

Boom de IED en Uruguay y su impacto en las exportaciones de bienes

**Documento de Trabajo N°13
Departamento de Inteligencia Competitiva
Uruguay XXI**

Resumen ejecutivo

Este informe tiene como cometido analizar el impacto que ha tenido el boom de Inversión Extranjera que ha recibido Uruguay en los últimos 20 años, examinando en particular la incidencia que dicho factor ha tenido sobre la estructura exportadora de bienes. **Mientras que en 2003 las empresas extranjeras tenían una participación de 24% en las exportaciones de bienes, en 2018 esta participación es de 70%.** Por su parte, si bien la entrada de capitales extranjeros se produjo en forma amplia y transversal en la mayoría de los sectores exportadores, el sector forestal y la industria frigorífica fueron los que tuvieron mayor incidencia en el aumento de las ventas al exterior proveniente de empresas extranjeras instaladas en Uruguay. Asimismo, la entrada de las empresas extranjeras derivó en un proceso de transformación de la canasta exportadora, que ha logrado diversificar los mercados de exportación y disminuir la dependencia regional de las exportaciones. Por último, la incorporación de empresas extranjeras en las exportaciones también se ha manifestado en una mejora en los estándares de calidad en varios sectores. Un claro ejemplo de esto fue la apertura del mercado japonés para la carne -uno de los más exigentes del mundo- contundente reflejo de la calidad y la inocuidad de la producción cárnica nacional.

Contenido

1. Introducción.....	3
2. Antecedentes.....	4
3. Inversión Extranjera Directa (IED) en Uruguay.....	5
4. Impacto de la IED en las Exportaciones de bienes	8
I. Industria frigorífica.....	13
II. Industria forestal.....	16
5. Exportaciones de bienes de empresas de capitales extranjeros	19
6. Conclusiones	25
Bibliografía.....	27

1. Introducción

En los últimos veinte años se ha producido un extraordinario crecimiento de los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) a nivel mundial, y se produjo especialmente en los países emergentes que registraron un aumento de 13% en 2018 respecto al año anterior (CEPAL, 2019).

Uruguay no fue ajeno a esta tendencia, consolidándose como un destino confiable y atractivo para los inversores locales y extranjeros. Un marco favorable para la inversión y el buen desempeño económico, explican los importantes incrementos en los flujos de IED recibidos durante la última década. Estos mayores flujos de inversión han sido determinantes para explicar el crecimiento económico sostenido de Uruguay en los últimos 16 años.

En Uruguay existen relativamente pocos antecedentes que aborden los impactos de la IED sobre la economía, y en particular existen pocos trabajos que analicen su incidencia en el patrón exportador del país. Por ello se considera relevante examinar el comportamiento de las empresas extranjeras exportadoras, cuánto representan sus ventas en el total exportado, qué tipo de bienes y servicios exportan, a qué mercados se orientan, y cuán importante ha sido su aporte a la diversificación de destinos de las exportaciones de Uruguay.

Dado que se dispone de información proveniente de diversas fuentes complementarias de información, es importante no solo caracterizar a las empresas extranjeras de bienes en Uruguay sino también estudiar su patrón exportador comparándolas con las empresas nacionales. Esta comparación permite inferir algunas conclusiones sobre la incidencia que tienen los capitales externos en el patrón exportador de nuestro país.

El presente trabajo se organiza de la siguiente manera. En primer lugar, se recopilan los principales antecedentes que abordan los efectos de la IED en la economía local y su impacto en el comercio exterior. En la segunda sección, se examinan los flujos de IED recibidos en Uruguay en las últimas décadas y se caracterizan los principales sectores receptores de la misma. Asimismo, se analiza el marco normativo de promoción a la inversión y la utilización del mismo por parte de empresas extranjeras. En la tercera sección, se estudia el efecto de la IED sobre la dinámica de crecimiento de las exportaciones de bienes en Uruguay, destacando los ingresos de capitales extranjeros en la industria forestal y frigorífica. En la cuarta sección, se caracteriza el comportamiento de las empresas extranjeras exportadoras y se compara con las nacionales respecto al tamaño, principales mercados, productos exportados, diversificación y esfuerzo nacional innovador, entre otros. Por último, se plantean las principales conclusiones en función de los resultados encontrados.

2. Antecedentes

Una revisión de la literatura muestra que las empresas extranjeras contribuyen a los procesos de acumulación de capital, a generar empleos, transferir conocimientos y tecnología. Por su parte, estudios centrados en identificar el rol de la IED sobre el comercio exterior han constatado mejoras en los niveles de internacionalización, a partir de un mayor acceso de las empresas a los mercados internacionales, mejores redes de comercialización a nivel global y un mayor conocimiento sobre las exigencias de los diferentes mercados. Asimismo, la IED puede generar una mayor diversificación de la estructura exportadora y un “upgrading” de las exportaciones.

Según un estudio realizado por Helleiner (1973), las firmas extranjeras exhiben un mejor potencial exportador que las firmas locales. En el caso de Uruguay, Domingo y Reig (2007) confirman que las empresas transnacionales tienen un mayor perfil exportador que las empresas nacionales. Por su parte, Aitken, Hanson y Harrison, (1997) encuentran que las multinacionales se caracterizan por tener mayor tecnología, mejores técnicas de producción, experiencia y conocimiento de los mercados internacionales, así como relaciones estables con productores externos. En la misma línea, Peluffo (2013) concluye que la IED en Uruguay está asociada a mayor productividad y salarios promedio mayores frente a las empresas locales.

Las actividades de las multinacionales pueden aumentar las exportaciones de los países receptores de manera indirecta a partir de los encadenamientos que generan con firmas locales. En este sentido, las multinacionales pueden estimular a empresas proveedoras locales a adoptar técnicas modernas de producción, que les permita mejorar su productividad. Existe evidencia internacional sobre los efectos de derrame verticales que generan las firmas transnacionales sobre las proveedoras domésticas: Aitken (1997); Javorcik (2004); Alfaro y Rodríguez Clare (2004). En particular, Domingo y Tansini (2010) demuestran que la presencia de empresas multinacionales en Uruguay tiene un efecto positivo sobre la eficiencia técnica de las empresas domésticas.

Por su parte, los encadenamientos entre firmas locales y multinacionales facilitan las exportaciones de las firmas locales, esto es debido a que las compras hechas por las multinacionales pueden incrementar el volumen de producción de las firmas locales, permitiéndoles alcanzar en forma simultánea economías de escala y estándares de calidad en su producción. Lim y Pang (1982) mostraron cómo los encadenamientos entre firmas pueden propiciar que ciertas firmas locales proveedoras de insumos, se conviertan en exitosas exportadoras. Asimismo, Volpe Martincus, Carballo y Marra de Artiñano (2019) investigan cómo el encadenamiento con firmas extranjeras impacta sobre el desempeño de las firmas domésticas en Uruguay. En este estudio, encuentran que las ventas totales y domésticas, el número de empleados, la productividad laboral y la probabilidad de exportar aumentan cuando se le vende a una empresa multinacional, confirmando los efectos derrames de empresas multinacionales hacia la economía local.

Un reciente trabajo realizado por UNCTAD (2018) para los países en desarrollo, encuentra que en ciertos casos existe una relación positiva entre IED y diversificación de las

exportaciones, mientras que en otros casos sugiere una relación negativa. Esto último puede suceder cuando la IED se canaliza principalmente en industrias muy específicas como- el sector minero- con bajos encadenamientos con el resto de la economía.

Por último, Harding y Javorcik (2012) presentan evidencia empírica que muestra que una mayor atracción de IED genera potencial para mejorar la calidad de las exportaciones (también conocido como “upgrading” de las exportaciones) en los países en desarrollo. La investigación encuentra que las exportaciones por parte de sectores promovidos en IED, tienen una mayor calidad (medida en valores unitarios de productos) que los productos exportados en otros sectores.

En suma, los estudios e investigaciones mencionados anteriormente muestran que la entrada de empresas multinacionales e tener impactos significativos en la actividad de la economía local, y en particular, en las exportaciones. En la siguiente sección se examina precisamente como ha sido el ingreso de capitales extranjeros a Uruguay en las últimas décadas.

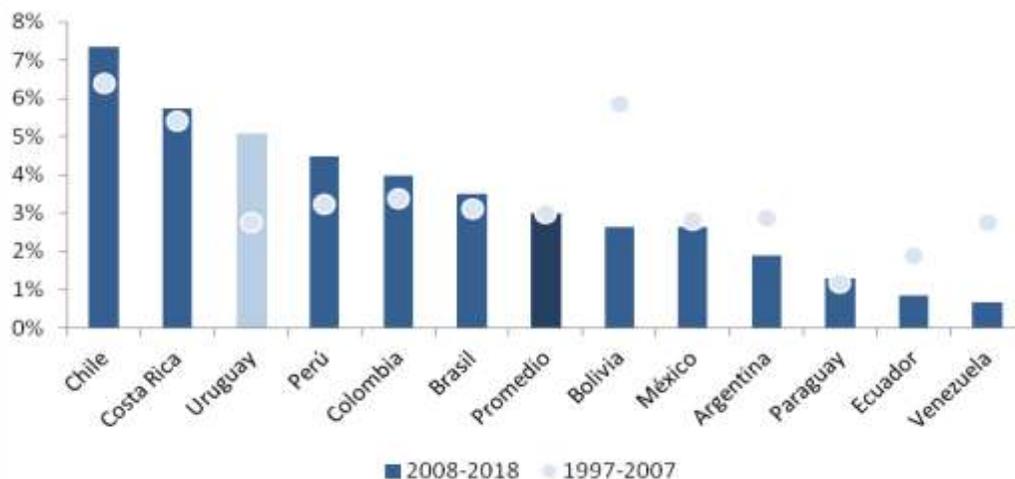
3. Inversión Extranjera Directa (IED) en Uruguay

La importancia de la IED recae en la posibilidad de atraer inversión productiva que impulse el crecimiento y desarrollo de las economías nacionales. Concretamente, para Uruguay, un país pequeño y abierto, significa la posibilidad de expandir su capacidad productiva y mejorar su inserción en el comercio mundial.

Desde la década de los 90s se observa un aceleramiento de los flujos de IED a nivel mundial, conjuntamente con una mayor transnacionalización de la economía global y una mayor liberalización económica. Este proceso se desarrolló más intensamente en los países emergentes, en muchos casos impulsado por políticas activas de atracción de capitales y promoción de las actividades de exportación por parte de estos países.

Uruguay, no fue ajeno a esta tendencia, consolidándose como un destino confiable y atractivo para los inversores extranjeros. Como se puede apreciar en el siguiente gráfico - en la comparación regional - Uruguay es un importante receptor de IED, que entre 2008-2018 alcanzó en promedio el 5% del PIB. Este guarismo se ubicó solo por debajo de Chile y Costa Rica, y por encima del promedio de la región. Asimismo, destaca el importante crecimiento respecto a una década atrás, cuando en el período 1997-2007 la IED en Uruguay representaba solamente el 3% del PIB.

**Gráfico N° 1 - IED como porcentaje del PIB
LATAM-URUGUAY**



Fuente: Elaborado por Uruguay XXI en base a información FMI y BCU.

Para lograr estos resultados, en las últimas décadas Uruguay fue ampliando y modernizando un conjunto de incentivos y regímenes de promoción a la inversión, que abarcan distintos tipos de actividades en el sector industrial, comercial o de servicios. Dentro de los principales regímenes de incentivos disponibles se encuentran los previstos por la Ley de Inversiones, la Ley de Zonas Francas, Régimen de Puerto y Aeropuerto Libre, los contratos de Participación Público-Privada (PPP), Parques Industriales y Admisión Temporal, entre otros¹.

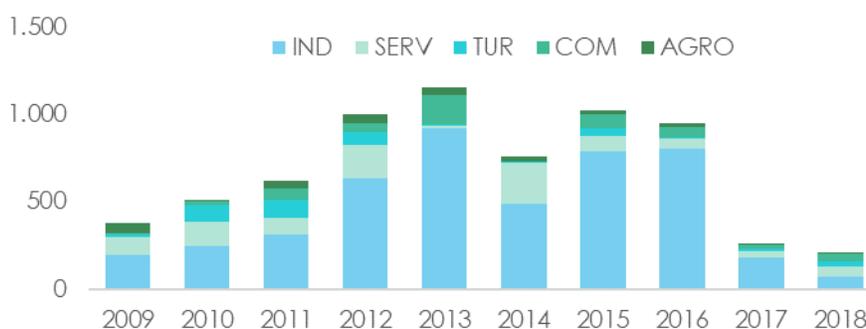
En cuanto a la Ley de inversiones, la misma prevé un conjunto de beneficios impositivos para aquellos proyectos de inversión presentados ante la Comisión de Aplicación de la Ley de Inversiones (COMAP), que son promovidos por el Poder Ejecutivo, bajo el cumplimiento de determinados requisitos. Si bien la ley no distingue si el inversor es nacional o extranjero, en base a los proyectos recomendados por la COMAP y al listado de empresas extranjeras de Uruguay XXI, es posible analizar la utilización de este incentivo por parte de las empresas extranjeras.

Desde su entrada en vigencia, en 2006, el régimen ha sido muy utilizado por las empresas extranjeras instaladas en Uruguay. Entre 2006 y 2018 el 44% del monto de inversiones recomendadas por la COMAP es explicado por proyectos presentados por empresas de capitales extranjeros. Esto equivale a más de 1.000 proyectos de inversión por un monto aproximado de US\$ 7.800 millones. Es interesante destacar también que actualmente el 74% de las empresas extranjeras exportadoras de bienes que pertenecen al núcleo exportador, alguna vez presentaron proyectos ante COMAP.

¹Los beneficios a la inversión están detallados en el capítulo de Regímenes Promocionales para la Inversión de la [Guía del inversor](#).

En el siguiente gráfico se presentan los proyectos de empresas de capitales extranjeros recomendados por COMAP por sector de actividad. A lo largo de todo el período, predomina el sector industrial con 67% de las inversiones. Se destacan las inversiones en energía, en el sector agroindustrial, parques eólicos y en la industria alimenticia. En el sector de los servicios, se destacan las inversiones en telecomunicaciones y en transporte marítimo.

**Gráfico Nº 2 - Proyectos Promovidos por Sector – Empresas extranjeras
(Millones U\$S)**



Fuente: Uruguay XXI en base a COMAP

La importante entrada de capitales ha incidido drásticamente en economía local, y en particular, en la matriz exportadora del país. Por ello, para entender la composición de las exportaciones uruguayas, es importante analizar cómo se dio la dinámica de ingreso de inversión extranjera al país.

A fines de los 70 y principios de los 80, el ingreso de capitales a Uruguay estuvo dirigido principalmente a sectores vinculados al consumo, construcción y al sector financiero. El principal modo de entrada del capital de las empresas trasnacionales fue la instalación de nuevas filiales. En la década de los 90s, predominó la entrada en el sector servicios seguido por la industria manufacturera y el sector primario. En el sector servicios, ingresaron empresas trasnacionales en supermercados, restaurantes, hoteles y transporte. En tanto, en el sector manufacturero ingresaron capitales en distintas ramas industriales intensivas en recursos naturales como frigoríficos, lácteos, cementos y papel, y también se destacan en toda la cadena forestal.

En las últimas dos décadas, siguieron predominando los servicios en las actividades de intermediación financiera, comercio, restaurantes y hoteles. Sin embargo, estas perdieron participación relativa ante un mayor direccionamiento de la IED hacia sectores primarios e industriales intensivos en recursos naturales. En particular, las importantes inversiones en el sector forestal-madera y papel asociadas a las plantas de celulosa - UPM y Montes del Plata-, así como en la industria frigorífica y en la agricultura, fueron determinantes para explicar los impactos de capitales extranjeros en el actual patrón exportador uruguayo. Se pueden

identificar al menos 2 razones que explican el importante crecimiento de los flujos de inversión extranjera en estos sectores:

- I. En primer lugar, al potencial agroexportador del país. La gran demanda de productos primarios por parte de los países emergentes, principalmente China, mantuvo en alza los precios, e impulsó el desarrollo agrícola en los países productores, entre ellos Uruguay. Por otro lado, la ley de promoción de inversiones coadyuvó el ingreso de tecnología de punta en: insumos y maquinaria, sistemas de riego, producción de energía limpia, etc. Lo mencionado, sumado a un conjunto de programas transversales como la trazabilidad del 100% del ganado vacuno, lograron mejorar la tecnificación del sector e incorporar un conjunto de servicios asociados a la producción de agro-alimentos, que se han traducido en la incorporación de mayor valor agregado a la producción final.

- II. En segundo lugar, la Ley forestal de 1987, con más de 30 años desde su entrada en vigencia, ha tenido un gran impacto en la economía, y junto a la ley de promoción de inversiones han generado un marco propicio y una política consistente en el desarrollo la industria forestal. En 2018, la industria forestal pasó a ser el principal complejo exportador del país, por encima del sector cárnico. Las exportaciones de madera y celulosa representan actualmente el 24% las exportaciones de bienes en Uruguay.

En síntesis, incentivos y regímenes de promoción a la inversión atractivos, condujeron a una importante entrada de capitales que se tradujo en cambios significativos en la matriz exportadora del país que se analizan a continuación.

4. Impacto de la IED en las Exportaciones de bienes

En esta sección se analiza la evolución de la participación de las empresas extranjeras en las exportaciones de bienes, la contribución de éstas al crecimiento de las exportaciones, los cambios del origen del capital de las empresas exportadoras y el efecto en los principales productos de exportación.

Para realizar el análisis, se elaboró una base de datos sobre la que trabaja en el documento, en la que se consideran varios aspectos metodológicos que se detallan a continuación:

- I. En primer lugar, se utiliza la base de empresas extranjeras de Uruguay XXI que se construye a partir de distintas fuentes de información². Por otro lado, se emplea el año de inicio de actividad de la empresa y en caso de no tener una fecha de comienzo, se considera que la empresa perteneció al último origen de capital que se visualiza. Esto podría generar un sesgo de mejor información hacia el final del período. Por su parte, cuando no se encontró información sobre el origen del capital, se asocia a la empresa con capitales uruguayos.
- II. En segundo lugar y dado que el objetivo del trabajo es examinar el comportamiento exportador de las empresas extranjeras que operan en Uruguay, se recopiló información de las exportaciones de las empresas identificadas anteriormente. En particular, en base a los datos de la Dirección Nacional de Aduanas (DNA) se sistematizó la información de las empresas exportadoras de bienes (a través del RUT), los valores exportados en el periodo 2003-2018 y los productos exportados (según la clasificación de Uruguay XXI).
- III. En tercer y último lugar, se complementó la base con el listado de empresas exportadoras que están instaladas en Zonas Francas.

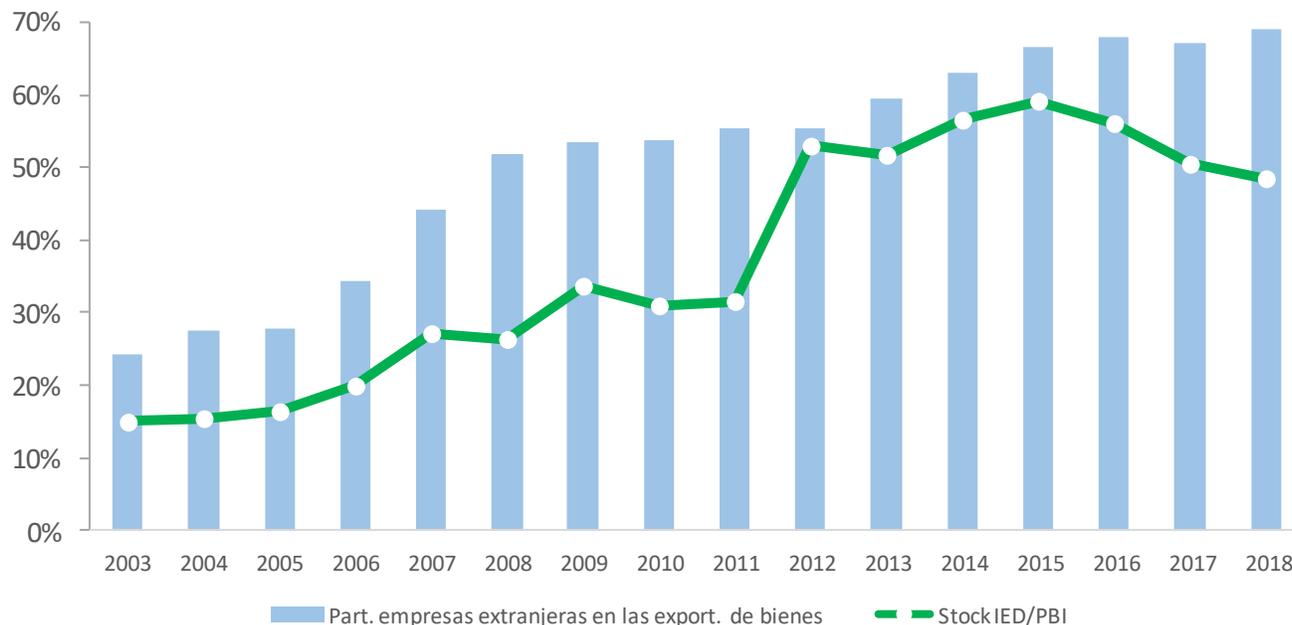
A partir de lo mencionado anteriormente, se obtuvo una serie de 16 años de exportaciones de bienes por empresa según origen de capital.

En una primera instancia cabe analizar la relación entre la entrada de capitales extranjeros al país y la participación de las empresas extranjeras en las exportaciones de bienes. En el siguiente gráfico se presenta la evolución del stock de IED/PIB³ y la participación de las empresas extranjeras en las exportaciones de bienes uruguayas. Como se puede observar, existe una relación positiva entre ambas variables. Asimismo, este aumento del stock de IED también se manifiesta en el número de empresas extranjeras instaladas en el país. En particular, en base a Volpe (2019) se observa que en 2003 existían 702 empresas extranjeras en el país, mientras que en 2016 el número ascendió a más de 1.900 empresas. Esta relación positiva entre aumento de stock de IED (o de empresas extranjeras) y mayor participación de capitales extranjeros en la exportación de bienes permite inferir que los importantes flujos de IED recibidos en las últimas décadas contribuyeron a cambiar el patrón de las exportaciones uruguayas.

² *El registro de empresas extranjeras elaborado por Uruguay XXI no es taxativo ni constituye un registro oficial. Se trata de una herramienta de trabajo interno, confeccionada a partir de diversas fuentes de información de acceso público, así como de información compartida por embajadas y cámaras binacionales. Se actualiza anualmente.*

³ El Banco Central del Uruguay tiene como último dato disponible el stock de IED hasta 2018.

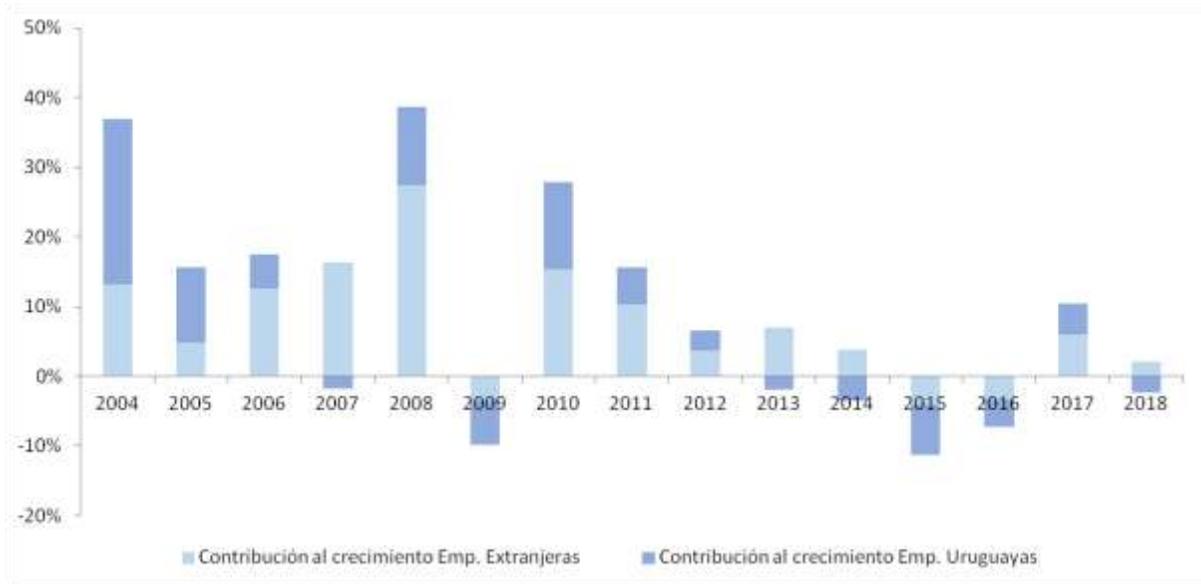
Gráfico N° 3- Participación de empresas extranjeras en las exportaciones de bienes y stock de IED/PBI - Uruguay



Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas, y BCU.

Por otro lado, se examina la evolución de las exportaciones de bienes y la contribución al crecimiento de éstas discriminando según si el capital es nacional o extranjero. Las exportaciones uruguayas se cuadruplicaron entre 2003 y 2018, creciendo a una tasa promedio anual de 10%. Las empresas extranjeras presentaron una mayor contribución a este significativo aumento de las exportaciones, creciendo a una tasa de 18% - con un pico en 2008 con el inicio de las operaciones de la primera planta de celulosa-, mientras que las exportaciones de empresas de origen nacional crecieron a una tasa de 3%. Estos números marcan que las exportaciones de empresas extranjeras fueron el principal motor de crecimiento de las exportaciones uruguayas de bienes en los últimos 15 años.

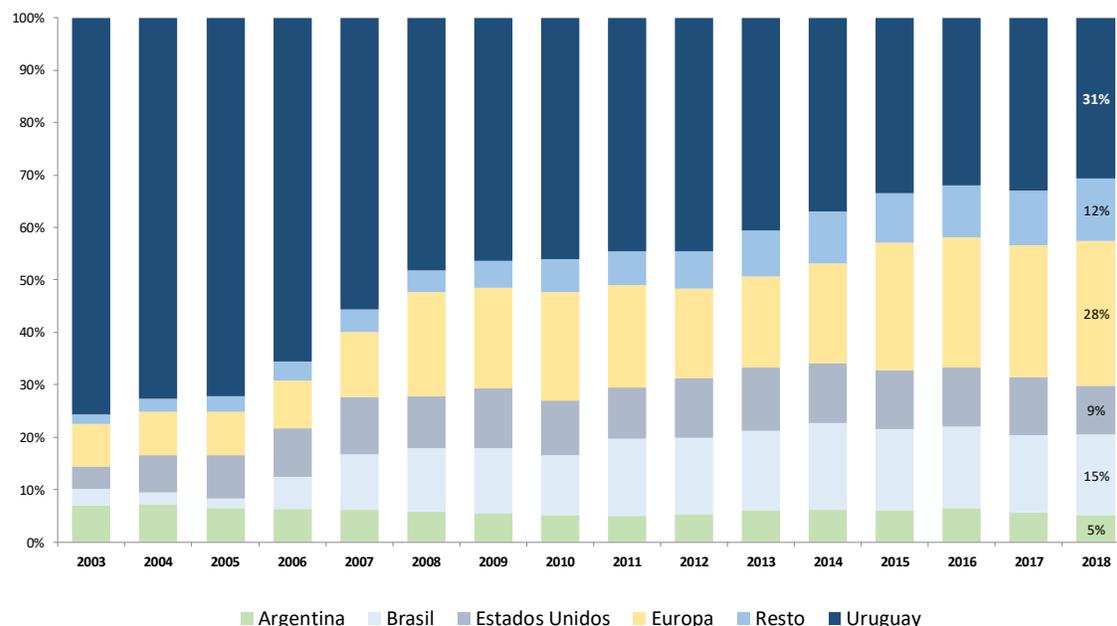
Gráfico N° 4 – Contribución al crecimiento de las exportaciones por origen de capital



Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas.

Respecto al origen de los países exportadores de bienes, se encuentran empresas de todas las regiones del mundo. En Uruguay, en 2003 la participación de exportaciones por empresas extranjeras representaba el 24%, mientras que en 2018 dicha participación se elevó a 70%. Las exportaciones de empresas de capitales europeos son los que más aumentaron su participación a lo largo del período analizado. Por otro lado, la participación de empresas argentinas se mantuvo relativamente estable, mientras que las empresas brasileras experimentaron crecimiento, fundamentalmente en 2007, a partir de la compra de alguno de los principales frigoríficos del país.

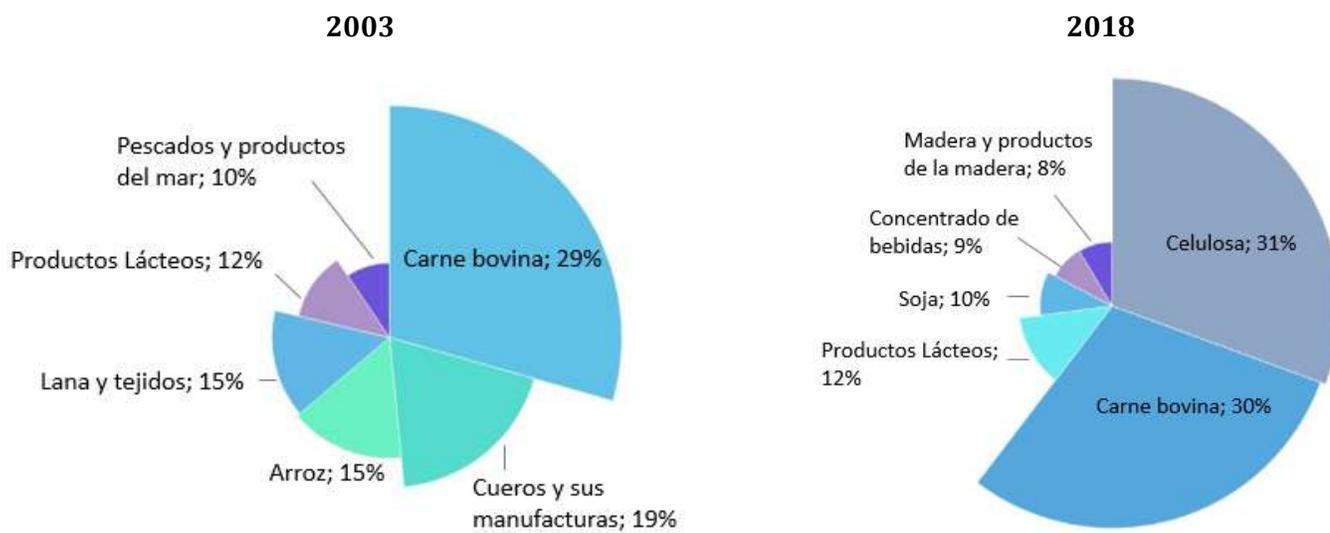
Gráfico N° 5 – Exportaciones de bienes de Uruguay según origen del capital (Part. %)



Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas.

Por último, en el siguiente gráfico se presenta la composición de los seis principales productos de la canasta exportadora en 2003 y 2018. Como se puede apreciar, los principales productos de exportaciones cambiaron sustancialmente en la comparación en los años de referencia. En este sentido, perdieron participación las exportaciones de arroz, lana y tejidos, cueros y productos del mar, mientras que surgen nuevos productos como la celulosa y soja. Respecto a la carne bovina, se mantiene como uno de los bienes más importantes de la canasta exportadora. Por su parte, si bien en 2003 ya se exportaba madera, en 2018 la importancia del producto aumenta de manera considerable, mostrando junto a la celulosa el vertiginoso crecimiento del sector forestal.

Gráfico N° 6 - Principales productos exportados por Uruguay



Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas.

Los cambios que se produjeron en la estructura exportadora de Uruguay responden en gran medida a empresas extranjeras que ingresaron al país, que cambiaron la dinámica de crecimiento de las exportaciones y el patrón exportador de Uruguay.

A continuación, se profundizan los determinantes y las características de este boom de IED en dos de los principales sectores exportadores del país, que juntos representan más del 40 % de las exportaciones uruguayas: la industria frigorífica y la forestal. Cabe destacar, que la IED recibida en estos sectores se produjo con distintas modalidades. Por un lado, en la industria frigorífica se produjo una dinámica de estrategias corporativas asociadas a la combinación y adquisición de otras compañías o activos (M&A). Por otro lado, las inversiones forestales se produjeron fundamentalmente a través de proyectos greenfield. En el total de las 2 industrias, el 80% del valor de las ventas corresponden a empresas extranjeras instaladas en el país.

I. Industria frigorífica

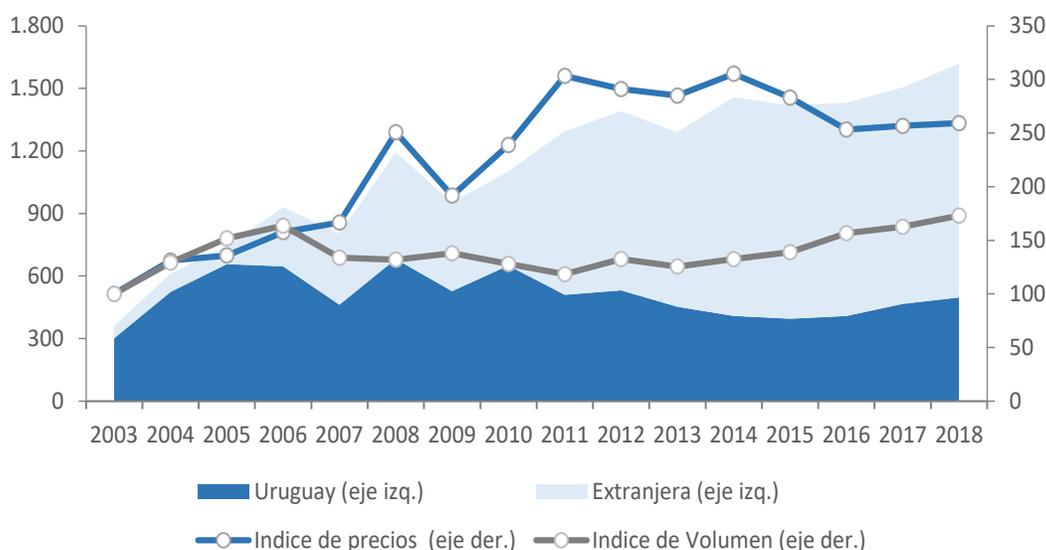
La cadena de carne vacuna ha sido históricamente una de las agroindustrias más importantes de la economía local y siempre se ha posicionado como uno de los principales productos de exportación del país. Si bien la estructura de la cadena cárnica se divide en distintas fases (primaria, industrial y comercialización), la entrada de IED a la industria se focaliza en algunos eslabones de la cadena, en particular, en la fase industrial.

Para contextualizar, en la década del 90 se configuraron muchos cambios de propiedad de las plantas frigoríficas con cierres y aperturas de las mismas, producto de la inestabilidad de los

precios de los commodities y la apertura y cierre de mercados. En 2001, con la aparición de la aftosa, el sector experimentó una gran crisis con caída de los precios y cierre de mercados. En los años posteriores, la industria frigorífica inició un proceso de recuperación con apertura de mercados y constante incremento de la demanda mundial, produciéndose una importante entrada de capitales extranjeros al sector.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, las exportaciones de carne bovina (enfriada y congelada) han aumentado de manera sostenida, y la participación de empresas extranjeras en las exportaciones creció considerablemente. Asimismo, tanto el volumen como el precio de exportación han aumentado, aunque este último explica -en mayor medida- el notorio crecimiento de las exportaciones⁴.

Gráfico Nº 7 - Exportaciones de carne bovina por origen de capital (Mill.U\$S)



Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas.

Según Bittencourt et al (2000), este proceso de extranjerización de la industria presenta tres características centrales. En primer lugar, destaca la intensidad y concentración en el tiempo. Entre 2006 y 2007 se da la mayor entrada de IED en la historia del sector con la compra de los principales frigoríficos del país. La segunda característica importante es la modalidad de ingreso, fuertemente concentrada en fusiones y adquisiciones de empresas nacionales ya instaladas. Esta modalidad de ingreso de capitales ocurre por dos aspectos: por un lado, por las bajas barreras a la entrada para acceder a la industria adquiriendo una empresa instalada - en comparación - con los requerimientos para instalar una nueva planta. Por otro lado, dado

⁴ Por más información ver [Informe Agronegocios](#)

que la oferta de ganado gordo se encuentra relativamente limitada, existe poco margen para la instalación de plantas de gran tamaño. La tercera característica destacable es la presencia de capitales brasileños en el periodo 2006-2007. Si bien han entrado empresas de otros países, las principales empresas del mercado pertenecen a inversores brasileños.

Para entender los determinantes de este proceso de transnacionalización, es importante analizar los factores que hacen que nuestro país sea atractivo para invertir en el sector y entender tendencias regionales y mundiales en la industria. En el contexto internacional, Brasil se transformó en el principal exportador en el mundo, desarrollando una estrategia de expansión a nivel mundial adquiriendo plantas en distintas regiones del mundo. Asimismo, antes de la crisis de 2008, existía una considerable liquidez internacional lo que implicó una mayor facilidad de acceso al financiamiento. En este contexto, Uruguay se posicionó como un destino atractivo para la inversión extranjera, asociado a un marco favorable para la inversión, institucionalidad fuerte y un buen desempeño económico.

Por otro lado, los factores específicos de la industria uruguaya que hicieron atractiva la inversión en el sector fueron la dotación de recursos naturales del país dada la buena disponibilidad de materia prima y su calidad. Otro factor relevante es el status sanitario del país. A partir de 2003, Uruguay se proclamó un país libre de aftosa como resultado de la vacunación, lo que le permitió ingresar a los principales mercados del mundo.

Otro factor destacado, es la existencia de cuotas de acceso preferenciales a los mercados de EUA y la UE por parte de Uruguay. Por último, la política de promoción de inversiones y los avances en las políticas públicas hacia el sector, por ejemplo, de trazabilidad y cajas negras, influyeron en la atracción de capitales. Todos los factores mencionados otorgan, en el margen, un diferencial positivo al país. Ello derivó en importantes entradas de capitales extranjeros al país, cambiando de manera sustancial la composición de la industria.

Por último, las inversiones extranjeras realizadas en el proceso productivo, redundaron en mejoras tecnológicas que impactaron positivamente en la inocuidad y en la calidad del producto. En este sentido, alrededor de dos tercios de la carne de mayor calidad (carne enfriada y deshuesada) es exportada por empresas de origen extranjero, habilitando el ingreso de la carne uruguaya a nuevos mercados. Un ejemplo de ello es la apertura -en el último año- del mercado japonés, lo que significó un hito para el sector. Luego de 14 años de negociaciones, la carne bovina uruguaya logró la habilitación sanitaria para ingresar al mercado nipón, uno de los más exigentes del mundo. Uno de los factores relevantes para la apertura del mercado fue la compra del frigorífico B&P por parte del grupo japonés NH Foods. En este mercado, se permitirá el ingreso de cortes bovinos sin hueso y con maduración, y establece una señal clara al mercado sobre los altos niveles de inocuidad y calidad que logra la producción cárnica nacional.

II. Industria forestal

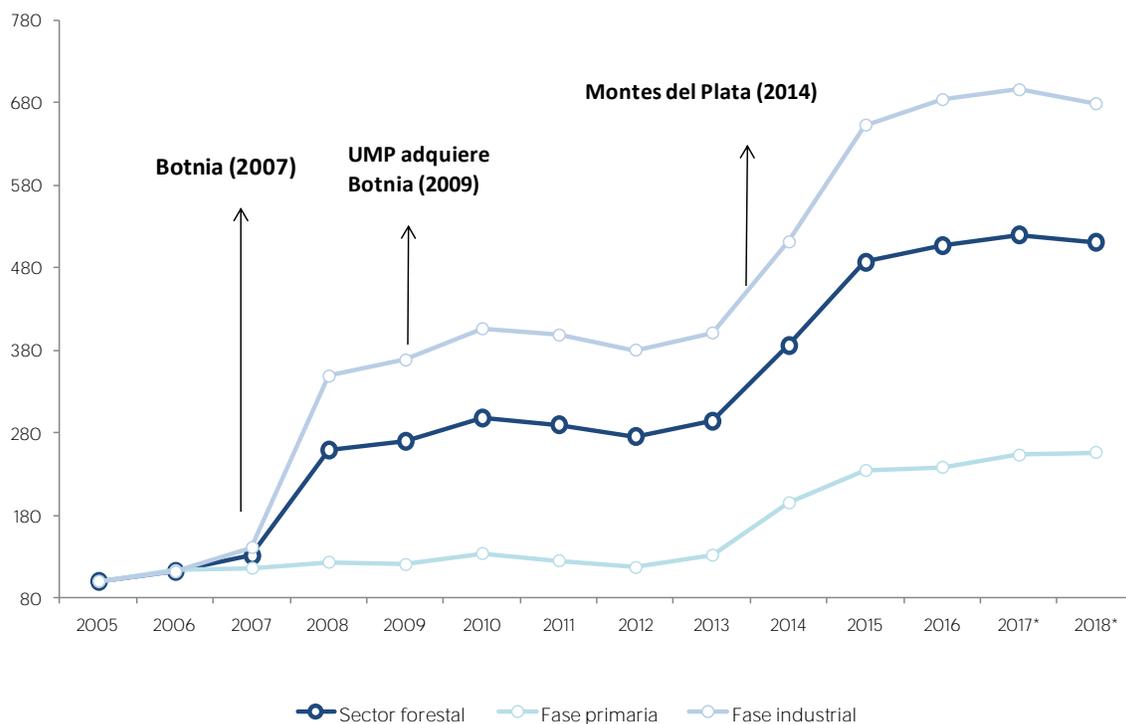
Como se mencionó anteriormente, la Ley Forestal de 1987 (N°15.939) fue muy importante para generar las condiciones propicias y los incentivos para la inversión –en particular- en la primera etapa de la cadena, lo que llevó a que se desarrollaran amplias plantaciones de eucalipto y pino. En una primera instancia, la exportación de madera y productos de la madera fue la primera forma en que el sector forestal ingresara al mercado internacional de comercialización de productos forestales. Con el correr de los años, como impacto directo del crecimiento del sector forestal y el aumento de la disponibilidad de materia prima, surgió una próspera industria de celulosa. En el sector de la madera, también se desarrolló la industria de transformación mecánica -conformada por aserraderos fundamentalmente- que experimentó un crecimiento importante. Sin embargo, fueron las instalaciones de las plantas de celulosa las que constituyeron un cambio radical en la industria forestal, en especial en la etapa de transformación química de la madera, y llevaron a transformar completamente al sector y a posicionar a la celulosa como el principal producto de exportación.

En el siguiente gráfico se observa el crecimiento del sector forestal, diferenciando según fase primaria y fase industrial. Como se puede apreciar, el sector ha crecido en términos exponenciales en el período analizado, a una tasa promedio anual de 13,4%. Dicho crecimiento se explica en mayor medida por el notable desarrollo de la fase industrial – con un crecimiento a tasa promedio anual de 15,9% –, mientras que la fase primaria creció a tasa 7,5% anual. Es incuestionable que el extraordinario crecimiento del sector está directamente relacionado con el ingreso de las grandes plantas de celulosa al sector, que explican el importante desarrollo de la fase industrial.

La primera planta de celulosa que comenzó a producir y exportar en Uruguay fue Botnia en 2007, aumentando de manera significativa el PIB del sector. En 2009, Botnia fue adquirida por la empresa finlandesa UPM, que actualmente opera con una capacidad de producción de 1,3 millones de toneladas anuales. La segunda planta que ingresó al sector fue Montes del Plata (joint Venture entre Arauco -de capitales chilenos- y Stora Enso- de capitales sueco-finlandeses), con una capacidad de producción de 1,4 millones de toneladas. Aquí se produce el segundo gran salto del sector no solo en la fase industrial, sino también en la fase primaria. Cabe destacar, que el ingreso de ambas plantas al sector, generaron múltiples negocios asociados como el desarrollo de plantíos en la primera parte de la cadena, servicios logísticos en la tercera parte de la cadena y generación de energía a partir de la biomasa⁵.

⁵ Por más información ver [Informe Forestal](#).

Gráfico N° 8 -. Crecimiento del PIB forestal según fase primaria e industrial



Fuente: Uruguay XXI en base a Banco Central del Uruguay. *Datos preliminares

Este vertiginoso crecimiento del sector también se visualiza en las exportaciones. Como se puede observar, a partir de 2007 con el inicio de las operaciones de la primera planta de celulosa del país, las exportaciones forestales se incrementaron fuertemente. Por su parte - en promedio - el 80% de las exportaciones del sector forestal corresponden a ventas de celulosa, en su totalidad por parte de empresas extranjeras. En tanto, actualmente alrededor del 60% de las exportaciones de madera y productos de la madera la realizan empresas extranjeras.

Gráfico N° 9- Exportaciones del sector forestal- Uruguay (Millones U\$S)



Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas.

Actualmente las plantas de celulosa tienen un rol económico y social significativo que trascienden ampliamente los límites de las plantas de celulosa. UPM, genera una demanda de trabajo directo e indirecto que alcanza los 7.000 puestos de trabajo y un aporte al PIB nacional de 1,4%. Asimismo, mantiene relaciones comerciales con 235 empresas locales involucradas en el proceso productivo y más de 580 proveedores que despliegan su actividad en 11 departamentos. Por su parte, en la planta de Fray Bentos además se produce energía a partir de biomasa, la que en parte se emplea para consumo de la propia planta y otra parte es comprada por UTE. A mediados de 2019, UPM confirmó la construcción de una segunda planta de celulosa en Uruguay, en la localidad de Centenario, en el centro del país. La nueva planta de UPM tendrá una capacidad de producción de 2,1 millones de toneladas, notoriamente mayor a las 2 plantas ya establecidas. Asimismo, se prevé que la planta empleará a 6.000 personas en el sitio y se espera que se generen 10.000 empleos permanentes (de los cuales 4.000 serían con alguna actividad relacionada a UPM). En virtud de todo lo anterior, la instalación de una nueva planta de celulosa tendrá como resultado un aumento significativo de las exportaciones de bienes. A partir de un informe que elaboró el gobierno, se estima que la inversión de UPM incrementará en un escenario promedio las exportaciones anuales del país en US\$ 1.155 millones, aproximadamente un 12%⁶.

⁶ [Ver Informe](#)

Montes del Plata por su parte, genera 6.500 puestos de trabajo directo e indirectos, aporta 1,7% del PIB nacional y es responsable del 10% de la energía generada en Uruguay. Asimismo, existe una red de empresas que se encuentran trabajando en la cadena, las cuales operan como un mecanismo de transmisión de los encadenamientos productivos que generan impactos económicos sobre un conjunto amplio de poblaciones y sobre empresas de otros sectores económicos. Estas incluyen empresas locales involucradas en las actividades de investigación y desarrollo (I+D), empresas orientadas a la plantación y la cosecha, empresas de carga y transporte, empresas proveedoras de mantenimiento y químicos, y empresas asociadas a servicios para la logística de exportación. Estas empresas también se benefician por operar en un entorno altamente competitivo, lo que les permite adoptar mejores prácticas y estándares internacionales, y generar mayores capacidades.

En consecuencia, con tres plantas operando, las exportaciones de bienes aumentarán de forma considerable y desde 2023 la celulosa se transformará en el principal producto de exportación de Uruguay.

En síntesis, la conjunción de diversos factores como leyes que generaron incentivos para la inversión, el buen clima de negocios en Uruguay, las ventajas comparativas asociadas al clima, entre otros, llevaron a que el sector forestal reciba mega inversiones por parte de empresas extranjeras que transformaron la industria forestal y la matriz exportadora del país.

5. Exportaciones de bienes de empresas de capitales extranjeros

El proceso de “extranjerización” de las exportaciones que se observó en Uruguay en las últimas décadas se refleja, por ejemplo, en que las exportaciones de empresas de capitales extranjeros representaran el 70% del total de las exportaciones de bienes en 2018. En total fueron 162 las empresas extranjeras que exportaron en 2018, lo que representó el 21% del total de empresas dentro del núcleo exportador⁷. En cuanto al origen del capital, las empresas brasileñas instaladas en Uruguay son las que presentan mayores valores exportados con fuerte presencia de frigoríficos. Como orígenes relevantes le siguen Suecia, Estados Unidos y Finlandia que en su conjunto representan el 42% de las exportaciones. En tanto, Argentina es el país que presenta mayor cantidad de empresas explicando el 7% de las exportaciones de bienes.

⁷ El análisis de las exportaciones en 2018 se hace a partir de las empresas que pertenecen al núcleo exportador, a modo de poder realizar un análisis más detallado de las empresas y evitar distorsiones causadas por empresas que no tienen una actividad exportadora pero igual pueden aparecer por alguna situación particular. Para ver el criterio utilizado ir al siguiente [link](#) página 5.

Cuadro N° 1 - Número y Exportaciones de Empresas Extranjeras por Origen

País de origen	N° de Empresas	Export. (Millones U\$S)	Export. (Part % 2018)
Brasil	26	1.397	22%
Suecia	3	948	15%
Estados Unidos	21	852	14%
Finlandia	4	825	13%
Argentina	27	472	7%
Japón	6	284	5%
China	6	248	4%
Francia	13	232	4%
Chile	9	179	3%
Jordania	1	166	3%
Otros	46	702	11%
Total	162	6.305	100%

Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas.

A continuación, se caracteriza el patrón exportador de las empresas extranjeras y se las compara con las nacionales en cuanto al tamaño, destinos, productos, diversificación, entre otros. Respecto al **tamaño**, entre las empresas extranjeras predominan las grandes y medianas empresas que representan casi el 90% del total exportado por estas firmas. Por su parte, existe una fuerte concentración de las exportaciones en las empresas de gran tamaño (98%) en comparación con las empresas de menor tamaño. Aquí existen diferencias importantes con las empresas exportadoras nacionales. Dentro de las firmas locales, existe una mayor presencia de empresas medianas, pequeñas y micro. Asimismo, este grupo de empresas representó más del 10% de las ventas externas dentro de las exportaciones de empresas nacionales.

Cuadro N° 2 - Empresas exportadoras Extranjeras y Nacionales por Tamaño

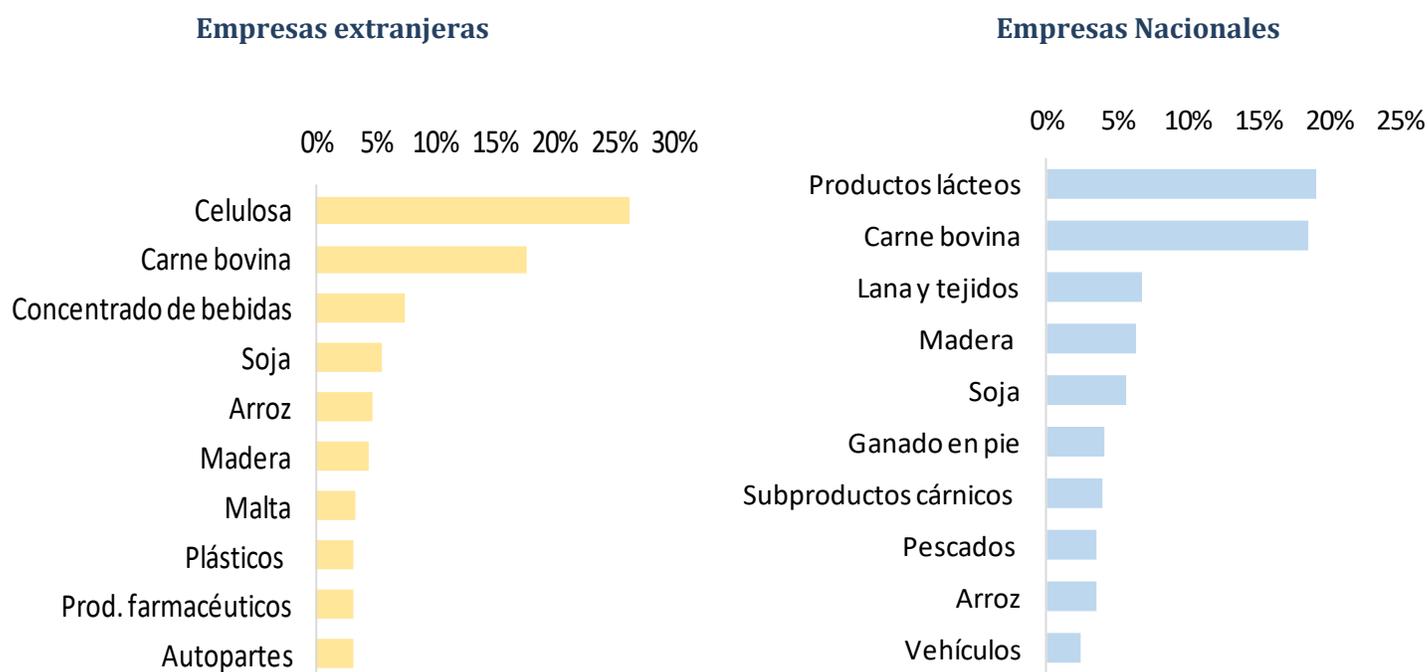
Tamaño de Empresa (INE)	Extranjeras			Nacionales		
	N° de Empresas	Total de Empresas (Part. %)	Export. (Part. %)	N° de Empresas	Total de Empresas (Part. %)	Export. (Part. %)
Grande	103	63%	98,2%	92	15%	87,2%
Mediana	40	25%	1,78%	190	31%	10,5%
Pequeña	16	10%	0,04%	119	19%	0,2%
Micro	3	2%	0,00%	213	35%	2,1%
Total	162	100%	100%	614	100%	100%

Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas.

Las exportaciones de las empresas extranjeras alcanzaron US\$ 6.305 millones en 2018 y se concentraron principalmente en 5 productos: celulosa, carne bovina, concentrado de bebidas, soja y arroz, que juntos representaron el 62% del total exportado por estas empresas.

Por su parte, las empresas nacionales exportaron US\$ 2.689 millones lo que representó el 30% del total exportado. Los principales rubros de exportación fueron productos lácteos, carne bovina, lana y tejidos, madera y soja. Dichos productos constituyeron el 57% del total exportado por estas empresas.

Gráfico N° 10- Principales productos exportados (Par. % 2018)



Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas.

Se constata que el capital extranjero está presente en casi todos los sectores exportadores ya que- salvo en productos lácteos, y lana y tejidos- la participación de empresas extranjeras en el valor exportado supera el 50%. La celulosa – principal producto exportado en 2018- se vende en su totalidad por empresas de capitales extranjeros, mientras que este porcentaje asciende a casi 70% para la carne bovina -con fuerte presencia de frigoríficos brasileños-. La soja fue cuarta en el ranking de lo exportado en 2018 debido a las sequías que implicaron las peores cosechas desde que existen registros. En años anteriores, el producto se posicionó siempre entre los tres principales productos de exportación. Las exportaciones de este producto por parte de firmas extranjeras ascendieron a 70%, y la entrada de capitales al

sector se realizó en dos etapas. Primero, en 2007 existió una fuerte entrada de capitales argentinos debido a mayores retenciones a las exportaciones de soja en dicho país, lo que originó que muchos productores trasladaran sus recursos a Uruguay. En una segunda etapa, el boom de los precios de la soja debido a la mayor demanda de China, hizo que ingresaran capitales extranjeros a nuestro territorio en función de los atractivos recursos naturales que tiene el país para la producción de soja. Por otro lado, se destaca el concentrado de bebidas que -en su totalidad- es exportado por PepsiCo de origen estadounidense (instalada en la Zona Franca Colonia). Este siempre ha sido un producto dinámico e importante en las exportaciones uruguayas, logrando ingresar a más de 30 mercados.

En cuanto a los demás productos, madera y productos de madera, arroz, subproductos cárnicos, y ganado en pie también presentan una importante participación del capital extranjero y logran, a excepción de las exportaciones de ganado en pie, vender en más de 40 países.

Cuadro Nº 3 -Principales productos exportados (Part. % empresas extranjeras, 2018)⁸

Productos	Export 2018 (Millones US\$)	Part. Empresas Extranjeras
Celulosa	1.660	100%
Carne bovina	1.619	69%
Productos lácteos	681	24%
Soja	505	70%
Concentrado de bebidas	472	100%
Madera y productos de madera	449	61%
Arroz	391	76%
Subproductos cárnicos	277	61%
Ganado en pie	267	59%
Lana y tejidos	246	26%

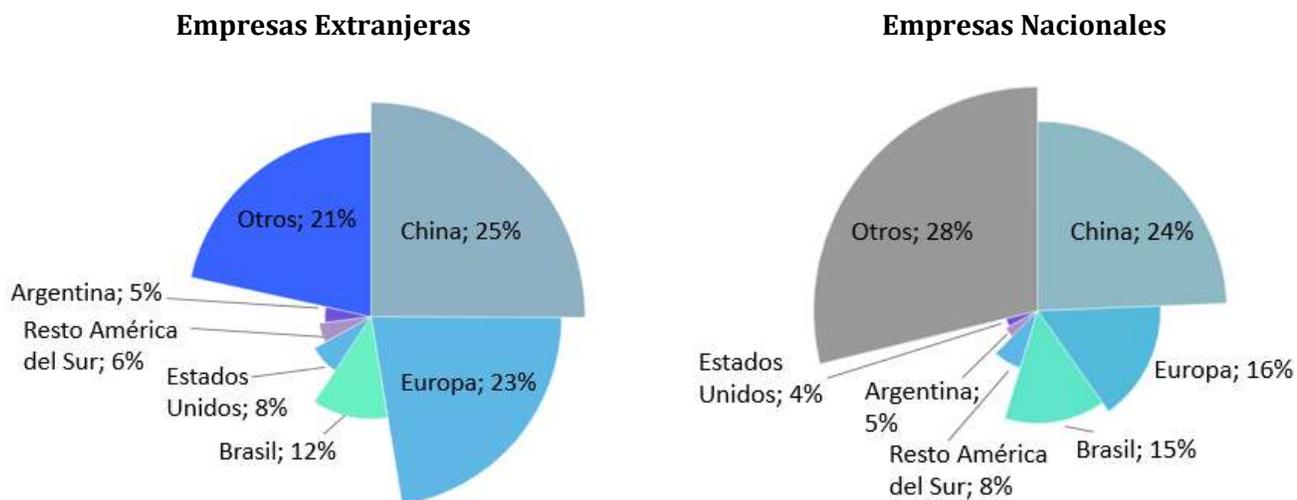
Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas.

En 2018, las empresas de capitales extranjeros exportaron a 142 destinos, mientras que las nacionales alcanzaron 146. Como se puede observar en el siguiente gráfico, el principal mercado de exportación tanto para empresas extranjeras como nacionales es China, con una participación de 25% y 24% respectivamente. Por su parte, las ventas hacia el conjunto de los países europeos representan el 23% para las firmas extranjeras, y 16% para las firmas

⁸ Se consideran las exportaciones de empresas que se encuentran dentro del núcleo exportador.

nacionales. Respecto a las exportaciones hacia la región, Brasil y Argentina representan el 17 % para las extranjeras mientras que para las nacionales un 20%, teniendo estas últimas también mayor presencia en el resto de los países de América del Sur. Lo anterior, estaría indicando que las empresas extranjeras contribuyen a disminuir la dependencia regional de las exportaciones uruguayas de bienes.

Gráfico N° 11 -. Destinos de exportaciones de empresas extranjeras y nacionales -2018



Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas.

Por otro lado, en el siguiente cuadro se presentan los principales destinos de las exportaciones uruguayas de bienes, con la respectiva participación de las empresas extranjeras y nacionales a dichos mercados. Las empresas extranjeras presentan una mayor participación en China – principal destino de exportación de Uruguay- y los países de Europa, principalmente por las exportaciones de carne bovina y celulosa. Asimismo, la importancia del mercado mexicano se explica por la exportación de concentrado de bebidas a este destino, mientras que la importante participación de empresas nacionales en las exportaciones a Argelia y Federación Rusa se explica por las ventas de productos lácteos.

Respecto al mercado brasileño, las empresas extranjeras exportan principalmente plásticos y manufacturas, y malta, mientras las empresas nacionales se destacan por las ventas de productos lácteos. En cuanto a Argentina, las firmas extranjeras resaltan por sus ventas de autopartes y las nacionales por las ventas de vehículos.

Cuadro Nº 4 – Participación por empresa en los principales destinos de las exportaciones (Part. %, 2018)

Destino	Part. del destino en el total	Part. Empresas Extranjeras	Part. Empresas Nacionales
China	25%	71%	29%
Brasil	13%	66%	34%
Países Bajos	7%	87%	13%
Estados Unidos	7%	81%	19%
Argentina	5%	73%	27%
Italia	4%	90%	10%
México	4%	84%	16%
Turquía	3%	68%	32%
Alemania	3%	69%	31%
Argelia	3%	28%	72%
Federación Rusa	2%	43%	57%
Paraguay	2%	40%	60%
Perú	1%	79%	21%
Chile	1%	73%	27%
Iraq	1%	68%	32%
Otros	20%	65%	35%
Total	100%	70%	30%

Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas

Una dimensión que resulta interesante analizar es si las empresas extranjeras contribuyen a diversificar la canasta exportadora del país. Para ello, se utiliza el *Índice de Herfindahl - Hirschmann (IHH)*⁹, que mide la concentración (diversificación) de los mercados a nivel de empresas. A continuación, se presenta el histograma de los IHH para empresas de origen capital nacional y extranjero. Los resultados del indicador oscilan entre 0 (mínima concentración)- 1(máxima concentración), es decir, cuanto más acumule a la derecha de la distribución mayor concentración. A partir de ello, se puede observar que las empresas

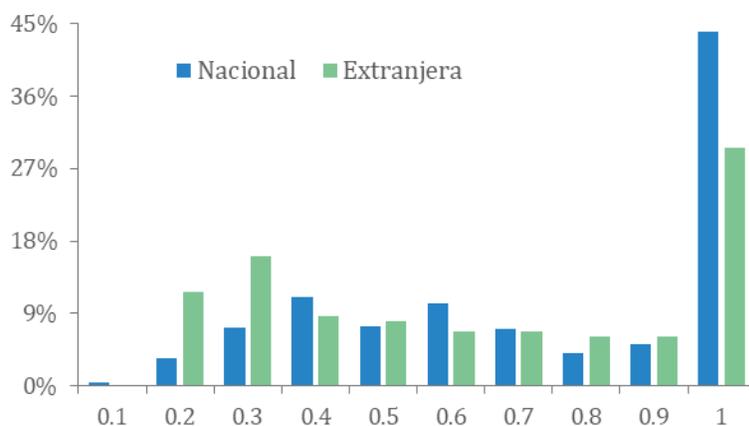
⁹ El IHH tiene la propiedad de ponderar el peso de cada mercado en el total de comercio de una empresa, de modo que si el valor exportado es reducido, tiene una influencia pequeña en el indicador final, y viceversa. Formalmente, el índice IHH se calcula de la siguiente manera:

$$IHH = \sum_{i=1}^N P_i^2$$

siendo $P_i = X_i/XT_i$, donde X_i son las exportaciones al mercado i por empresa, XT las exportaciones totales por empresa y N el número de mercados al cual exporta.

nacionales concentran más empresas que exportan a un solo mercado, dado que concentran más firmas que se encuentran próximos al 1. Por ello, el gráfico permite inferir que las empresas de origen extranjero contribuyen a la diversificación de mercados.

Gráfico N° 12- Concentración de mercados a partir del Índice de Herfindahl - Hirschmann (IHH)



Fuente: Uruguay XXI en base a Dirección Nacional de Aduanas y Zonas Francas

En suma, en función de análisis por destino se puede argumentar que las empresas extranjeras –en cierta medida- contribuyen a disminuir la dependencia regional, tienen mayor presencia en los principales mercados de las exportaciones y en los más dinámicos, y contribuyen a una mayor diversificación de la canasta exportadora del país.

6. Conclusiones

En los últimos veinte años Uruguay ha recibido crecientes flujos de IED llegando a máximos históricos, que han generado diversos efectos sobre la economía -en particular- en un cambio estructural en la canasta exportadora de bienes. Para evaluar esto se elaboró una base que contiene las exportaciones de empresas nacionales y extranjeras para el periodo 2003-2018.

En base a esta información, se encuentra que la participación de las exportaciones de empresas de capital extranjero representaba el 24% en 2003, mientras que en 2018 dicha participación se elevó a 70%. Por su parte, las exportaciones del país se cuadruplicaron entre 2003 y 2018, explicándose principalmente por la mayor dinámica de las exportaciones de origen de capital extranjero que crecieron a tasa promedio anual 18%, mientras que las de origen nacional crecieron a una tasa de 3% promedio.

Asimismo, las exportaciones que pertenecen a empresas de países europeos son los que más aumentaron su participación a lo largo del período analizado en detrimento de las

exportaciones de origen nacional. La participación de empresas argentinas se mantuvo relativamente estable mientras que la participación de empresas brasileras aumentó. Por otra parte, los principales productos de exportación cambiaron de manera significativa si se compara 2003 y 2018, ya que pierden relevancia las exportaciones de arroz, lana y tejidos, cueros y productos del mar, mientras que surgen nuevos productos como la celulosa y soja.

Por otro lado, se analizan los determinantes y las características del proceso de “extranjerización” de la industria frigorífica y forestal – principales sectores exportadores de Uruguay-. La industria frigorífica, siempre ha sido una de las agroindustrias exportadoras más importantes del país. La entrada de capitales extranjeros a la industria, se caracterizó por su intensidad y concentración en poco tiempo (2006 y 2007), por las fusiones y adquisiciones de empresas, y por el ingreso de capitales brasileños. Este proceso de extranjerización en la industria frigorífica se determinó por un contexto internacional favorable y por las características específicas del país, que lo posicionan como un destino atractivo para la inversión en el sector. Algunas de ellas son buena disponibilidad de materia prima y su calidad, así como un marco favorable para la inversión relacionado a una institucionalidad fuerte y un buen desempeño económico. Por último, destaca la apertura del mercado japonés para la industria -uno de los más exigentes del mundo- lo que refleja la calidad y la inocuidad de la producción cárnica nacional.

Respecto a la industria forestal, una ley que generó incentivos para la inversión en la primera etapa de la cadena y el buen clima de negocios en Uruguay, llevaron a una mega-inversión por parte de capitales extranjeros en el sector que transformo la industria forestal y la matriz exportadora del país. Este fuerte ingreso de capitales en el sector, hizo que la celulosa ocupe el primer lugar en el ranking de las exportaciones de bienes y que el conjunto de las exportaciones del sector -celulosa, y madera y productos de la madera- representan el 24% de las exportaciones uruguayas. Por su parte, se espera que la instalación de la tercera planta de celulosa profundice el desarrollo del sector y consolide a la celulosa como principal producto exportado en el país.

En otro orden, se realizó un análisis del patrón exportador de las empresas extranjeras en 2018 y se las comparó con las empresas nacionales. Para ello se utilizó solo a las empresas que se encuentran dentro del núcleo exportador. En función del análisis, se encontró 162 empresas extranjeras exportadoras de bienes, las cuales en su mayoría son grandes y medianas empresas. Aquí predominan capitales de origen sueco, finlandés, brasilero y estadounidense, y exportan principalmente carne bovina, celulosa, soja y concentrado de bebidas. Asimismo, existe una importante participación del capital extranjero en los principales productos y mercados de exportación del país. Por otro lado, al igual que las empresas nacionales, tienen como principal destino China y Europa. Sin embargo, se observa que la participación de la región en las exportaciones de empresas extranjeras es menor en comparación con las nacionales, contribuyendo a disminuir con la dependencia regional.

Por último, se encuentra que las empresas extranjeras contribuyen a una mayor diversificación de la canasta exportadora del país. En síntesis, el fuerte boom de IED que recibió Uruguay se ha reflejado, entre otros, en el cambio del patrón exportador del país, en particular, en los productos, destinos y diversificación de las exportaciones.

Bibliografía

Alfaro L. y Rodríguez C. (2004). *Multinationals and Linkages: An Empirical Investigation*

Aitken B. and Hanson G. (1997). "Spillovers, foreign investment, and export behavior"

Bittencourt, G (2000). "Inversión Extranjera Directa y Empresas Transnacionales en Uruguay en los 90. Tendencias determinantes e impactos". Departamento de Economía. Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República, Montevideo.

Domingo, R, Reig, N (2007), "Efectos de Derrames de Comercio de las Empresas Transnacionales en la Industria Manufacturera Uruguaya (1990-2000)". Departamento de Economía. Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República.

Domingo, R, Tansini, R (2010). "El efecto de las empresas extranjeras y la competencia en la eficiencia del sector manufacturero uruguayo (1988-1994)". Departamento de Economía. Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República.

Harding, T. and Javorcik, B., (2012). Foreign direct investment and export upgrading. *Review of Economics and Statistics*, 94, 4.

Helleiner, G. (1973). *Manufactured Exports from Less-Developed Countries and Multinational Firms*.

Javorcik S. (2004) "Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers Through Backward Linkages".

Pedraza, E (2003): "Un análisis de la relación entre inversión extranjera y comercio exterior en la economía colombiana", Departamento Nacional de Planeación - Dirección de Estudios Económicos", documento de trabajo 221, Colombia.

Peluffo, A, (2013). "Foreign direct investment, productivity, demand for skilled labour and wage inequality: An analysis for Uruguay". Instituto de Economía, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, Universidad de la República.

Volpe Martincus y Sztajerowska (2019), "Cómo armar el rompecabezas de la promoción de inversiones. Un Mapeo de las agencias de promoción de inversiones de América Latina y el Caribe y los países de la OCDE", BID-OCDE, BID, Washington, DC.

Volpe Martincus, Carballo y Blyde (2019). How effective is Investment Promotion? Firm-Level Evidence. IDB Working Paper, *forthcoming*.

Volpe Martincus, Carballo y Marra de Artíñao (2019). Inversión Extranjera Directa, Encadenamientos y desempeño de las firmas domésticas. El caso de Uruguay.

UNCTAD (2018). What drives export diversification? New evidence from a panel of developing countries.

Uruguay XXI (2014). Comportamiento Exportador de las Empresas Extranjeras en Uruguay. [Documento de Trabajo N°5](#).

Uruguay XXI (2019). Informe Inversión Extranjera Directa. Ver en el siguiente [link](#).

Uruguay XXI (2019). Informe Sector Forestal. Ver en el siguiente [link](#).

Uruguay XXI (2019). Informe Sector Agronegocios. Ver en el siguiente [link](#).