
VEINTICINCO AÑOS DE INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR. 1978-2003.

UNA SENDA DE CRECIMIENTO.

JUAN JOSÉ DURÁN HERRERA

Catedrático. Centro Internacional Carlos V
Universidad Autónoma de Madrid

LA DELIMITACIÓN DEL CONTENIDO Y ALCANCE DE LA INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR (IDE) HA DE COMPRENDER UN CONJUNTO DE CARACTERÍSTICAS QUE EN SÍ MISMAS CONSTITUYEN LA CARTA DE NATURALEZA DEL TÉRMINO. LA IN-

147

versión directa en el exterior conlleva el compromiso del inversor en la localización de activos (materiales e inmateriales) en un país extranjero para la producción de bienes y servicios bajo las expectativas de generar beneficios a largo plazo, es decir, de añadir valor a la economía. Para ello, el inversor actuará con la intención de influir efectivamente en las decisiones sobre la utilización de dichos activos. El equivalente financiero del volumen de inversión directa puede expresarse en dos contratos: aportaciones de capital (recursos propios) y préstamos. La IDE se puede materializar en efectivo, en activos físi-

cos (bienes de equipo) y en activos intangibles (patentes, marcas...). Asimismo, la IDE puede efectuarse a través de adquisiciones de empresas ya existentes (compra de acciones o de activos) o hacer inversiones de nueva creación (*greenfields*).

Para contabilizar la inversión directa a nivel de país, tanto recibida del exterior como emitida, se suelen seguir unos principios o criterios emitidos por el Fondo Monetario Internacional a los efectos de confeccionar la balanza de pagos de los países. En términos generales, se entiende que una inversión es directa, si la par-

ticipación en el capital de la empresa extranjera es al menos un 10% del total y siempre que se tenga influencia efectiva sobre las decisiones de dicha empresa. También la reinversión del beneficio y los préstamos intraempresa pueden ser considerados como parte de la inversión directa. Ni que decir tiene que cualquier país es soberano para delimitar el alcance de la IDE, estableciendo el porcentaje de participación en el capital, para ser considerada como tal (1).

Como aproximación a la IDE española se consideran las adquisiciones de acciones

CUADRO 3
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA Y SECTORIAL DE LA SALIDA DE LA ID ESPAÑOLA (*)
1981-1990. EN PORCENTAJES

	Servicios											
	Primario		Secundario		Comercio		Transporte y comunicación		Financiero		% Total	
	1981-85	1986-90	1981-85	1986-90	1981-85	1986-90	1981-85	1986-90	1981-85	1986-90	1981-85	1986-90
Unión Europea	10,30	30,60	29,50	60,90	35,20	48,10	55,60	43,40	16,60	56,20	21,40	53,80
EE UU	31,00	31,10	7,20	8,30	28,80	10,00	1,60	5,40	14,60	6,70	16,00	9,50
Países del Este	0,00	0,00	0,00	2,80	0,00	0,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,40
Latinoamérica	23,30	7,90	41,20	15,10	12,70	14,90	9,20	1,90	29,00	7,20	29,10	9,40
Otros	35,40	30,40	22,10	12,90	23,30	26,40	33,60	49,30	39,80	29,90	33,30	26,90
% TOTAL	6,83	8,93	19,76	17,14	13,94	8,90	1,36	1,43	54,21	62,30		

(*) No están incorporados todos los sectores

FUENTE: Elaborado sobre la base de datos del Ministerio de Economía. Secretaría de Estado de Comercio.

CUADRO 4
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA Y SECTORIAL DE LA INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA
Y EN LA UNIÓN EUROPEA
1993-2002. EN PORCENTAJES

	América Latina				Unión europea			
	1993-2002	1993-97	1998-99	2000-02	1993-2002	1993-97	1998-99	2000-02
Sector primario	20,55	16,17	38,57	5,66	1,53	2,27	3,10	1,09
Energía eléctrica, gas y agua	6,90	14,44	7,27	4,78	1,15	1,45	1,50	4,78
Extractiva	13,41	1,31	31,14	0,60	0,34	0,68	1,48	0,60
Sector manufacturero	7,30	5,21	3,15	11,45	9,67	11,90	6,33	10,23
Sector servicios	72,15	78,62	58,27	82,88	88,79	85,84	90,57	88,68
Construcción	0,69	1,80	0,49	0,60	0,10	0,51	0,22	0,04
Comercio	2,26	0,84	2,78	2,14	3,53	7,25	1,56	3,62
Hostelería	0,65	1,06	0,44	0,74	0,34	0,18	0,74	0,26
Transporte y comunicación	16,80	19,51	7,25	24,60	4,15	1,47	2,86	4,72
Intermediación financiera y seguros	20,95	28,37	13,64	25,67	6,07	5,28	10,39	5,15
Inmobiliaria	5,05	0,22	0,13	10,53	22,57	1,35	0,67	29,82
Holding	22,20	19,58	31,71	14,41	50,34	65,66	71,99	43,75
Otros servicios	3,54	7,23	1,82	4,19	1,68	4,13	2,14	1,32
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

FUENTE: Elaboración propia sobre la base de datos del Registro de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía.

destacándose la relevancia de las inversiones en infraestructuras, en educación, en sanidad y en investigación y desarrollo. Asimismo, se produce una importante modernización de la empresa española (y de sus sectores de actividad) en un ambiente de competencia.

En el cuadro 3 se ofrece la distribución geográfica y sectorial de la inversión directa española en el exterior de 1981 a 1990, diferenciando dos subperíodos. Así, en la primera mitad de los ochenta se observa que

en el período precomunitario (1981-1985) América Latina sigue superando a la Unión Europea como receptor de IDE (destacando el sector secundario, 41,2%), lo que contrasta con la primera etapa de la europeización, en la que la UE pasa a recibir aproximadamente un 54% del total, mientras que Latinoamérica se sitúa en el 9,5%.

En 1986-1990 la inversión directa española dirigida a la UE supera en todos los sectores a la que recibe América Latina. Ahora bien, a partir de finales de este pe-

riodo (1989) se aprecia un cambio de modelo en la región latinoamericana. Se inicia un claro proceso de apertura exterior de las economías, acompañado de sendos programas de privatizaciones y de desregulación (liberalización), en los que se apuesta por el afianzamiento de los derechos de propiedad y por lograr una disciplina presupuestaria en contextos democráticos.

A título ilustrativo, se puede mencionar que mientras los aranceles alcanzaban un

VEINTICINCO AÑOS DE INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR...

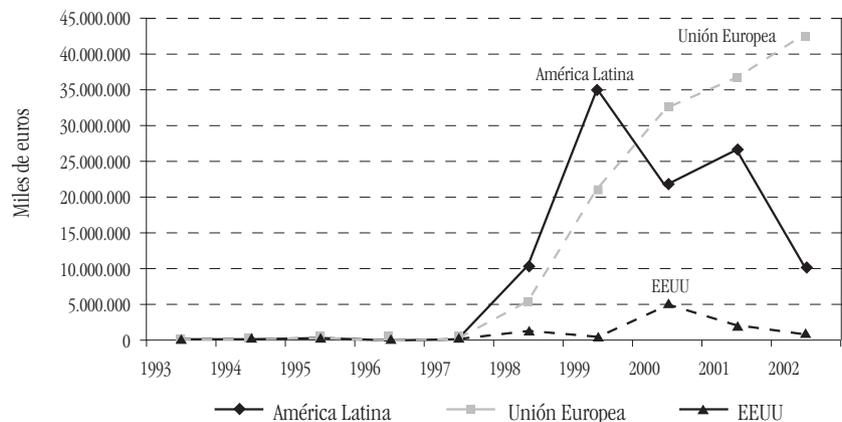
24,1% en el período 1986-1990, se situaron en un nivel del 11,1% durante 1996-1999. El nuevo entorno propicia un claro dinamismo de la inversión directa española en la región, característico de la década de los noventa. También hay que destacar la importancia relativa (56% en el período 1993-2000) que ha adquirido la inversión en el sector industrial localizado en la UE, lo cual puede interpretarse como una de las manifestaciones de la modernización y de la acumulación de activos intangibles de la empresa española, es decir, de su mejora de competitividad internacional.

Como puede observarse (cuadros 1-4), la estructura sectorial de la inversión directa en el exterior se ha ido transformando a lo largo del período, perdiendo progresivamente importancia relativa el sector manufacturero en favor del de servicios. Dentro de este último sector, también se han producido importantes cambios, pasando desde una preponderancia del sector financiero y de comercio, hasta que, en la década de los noventa, también adquieren un protagonismo significativo transporte y comunicaciones, energía y petróleo.

Esta situación varía desde el punto de vista geográfico. Así, contemplando las dos grandes áreas geográficas de destino de la inversión directa española en el exterior, que conjuntamente en la década de los noventa contabilizan casi el 84% del total (algo superior a lo relativo a la década de los setenta), se aprecian ciertas diferencias. Así, mientras que en América Latina tiene lugar principalmente la IDE del sector primario, del financiero y del de transporte y comunicaciones, en la Unión Europea se aprecia un crecimiento del sector manufacturero (no muy distante de la cuota de América Latina).

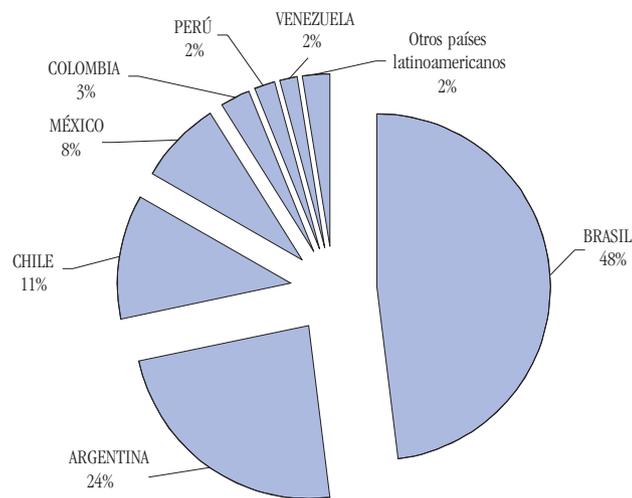
En ambos casos es muy revelador el extraordinario peso que juega la IDE en sociedades *holding*, especialmente en la Unión Europea. Esto es una muestra de la utilización de sociedades instrumentales, que, suponemos, fundamentalmente se hace por motivos fiscales y financieros. A nuestros efectos, esta realidad es un motivo de opacidad estadística, que desvirtúa la estimación agregada de la distribución sectorial de la inversión directa española en el exterior. Esta opacidad no se produce en la misma medida a los efectos de la distribu-

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



FUENTE: Elaborado sobre la base de datos del Ministerio de Economía. Secretaría de Estado de Comercio.

GRÁFICO 2
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA INVERSIÓN DIRECTA EN AMÉRICA LATINA 1993-2001



FUENTE: Elaborado sobre la base de datos del Ministerio de Economía. Secretaría de Estado de Comercio.

ción geográfica, salvo que estas cifras no sean correctas al incorporar, en parte, inversiones directas extranjeras «puente», que realizan inversiones extranjeras en España para maximizar sus flujos de caja a través de efectos fiscales positivos y de otros costes de transacción.

Ahora bien si aceptamos los datos anteriores como una aproximación adecuada del perfil geográfico de la IDE española (gráfico 1), se aprecia su comportamiento durante el período 1993-2002 en las dos

grandes áreas geográficas (UE y América Latina) y en EEUU. Es de destacar el fuerte descenso de la IDE en América Latina a partir de 2000 y el crecimiento del destino europeo. Este crecimiento, con independencia de la crisis específica de algunos países latinoamericanos, se debe, en cierta medida, a la segunda integración europea derivada de la Unión Monetaria, cuyo acta de nacimiento tuvo lugar en 1999.

La IDE en general ha seguido en proceso evolutivo a lo largo de la historia no sólo

nes a largo plazo, tienen un carácter acumulativo y su desarrollo viene también condicionado por los capitales financieros disponibles para la generación y administración de dichos activos.

Como indicadores de la generación de estos capitales en una economía se utilizan variables que representan *inputs*: gastos en investigación, desarrollo e innovación, gastos en investigación básica y en educación superior, además de número de científicos y de titulados superiores, gastos en publicidad y promoción. Como producto de este proceso de generación de intangibles se suelen tomar las patentes y marcas registradas y el número de directivos, y todo ello tanto a nivel nacional como internacional. En este contexto, la expansión multinacional de la empresa española puede venir explicada por su ventaja tecnológica (patentes y tecnología táctica), por su capital comercial (marcas de renombre internacional) y por su capital directivo (por naturaleza de carácter tácito y contextual) (Durán y Úbeda, 2003b).

Si conjugamos tanto la entrada y salida de inversión directa y su posición neta junto con variables estructurales y de desarrollo económico España puede ser clasificada como país desarrollado de primera fase. La separación respecto de los países más avanzados (de segunda fase) viene conformada por una brecha tecnológica (de activos inmateriales) y de carácter institucional (Durán y Úbeda, 2003a). Es necesario un esfuerzo, tanto a nivel de empresa como de gobierno, que permita salvar esa distancia en un horizonte cuya duración dependerá de la masa crítica de partida y del esfuerzo continuado y creciente en la dotación de activos intangibles. Para ello hay que destinar recursos a nivel de país en cuyo eje desempeña un papel relevante el Gobierno, al destinar recursos a investigación y desarrollo, a educación, a in-

versiones en infraestructuras y al avance institucional. Que duda cabe que en este cometido es imprescindible un mayor esfuerzo de la empresa (formación y creación de activos específicos).

Si se observa la distancia que todavía mantiene España en inversión en conocimiento (investigación y desarrollo, *software*, educación superior) respecto a los países más avanzados durante la década pasada (OCDE, 2002), hay que concluir que posiblemente no sólo no se ha reducido la brecha o distancia que los separa sino que puede haberse incrementado. Si esto es así hay que concluir que la competitividad internacional de la empresa española puede haber alcanzado un techo relativo en lo que se refiere a su multinacionalización a través de inversión directa en el exterior.

Dicha inversión puede aumentar si se profundiza en los países y zonas en los que se está presente y se expande hacia nuevas localizaciones (países en crecimiento); nuevas incorporaciones a la Unión Europea y países menos desarrollados que representen economías emergentes. Sin embargo, en un mundo interdependiente, competitivo y de cambios continuados, no es suficiente fundamentar el crecimiento y desarrollo en las capacidades actuales y en las multinacionales que las encarnan o señalizan. Un crecimiento sostenible y fundamentado ha de basarse en la productividad, que en sí misma está en la causa o razón de ser de la empresa, es decir, en su competitividad y proyección dinámica.



NOTAS

(1) Según el IV Manual, que estuvo en vigor desde 1977 a 1992, el porcentaje de capital ascendía al 20%.

(2) En la década precedente se produjo una importante salida de emigrantes españoles, principalmente hacía países europeos.



BIBLIOGRAFÍA

DUNNING, J. H. y NARULA, R. (ed.) (1996): *Foreign Direct Investment and Governments*, Routledge, Londres y Nueva York.

DURÁN, J. J. (1999): *Multinacionales españolas en Iberoamérica. Valor Estratégico*, Pirámide, Madrid.

DURÁN, J. J. (2001): *Economía y estrategia de la empresa multinacional*, Ediciones Pirámide, Madrid.

DURÁN, J. J. y SÁNCHEZ, M. P. (1981): *La internacionalización de la empresa española. Inversiones españolas en el exterior*, Ministerio de Economía y Comercio, Madrid.

DURÁN, J. J. y ÚBEDA, F. (2001): «The international development path: a new empirical approach and some theoretical issues», *Transnational Corporations*, Naciones Unidas, vol. 10, pp. 1-34.

DURÁN, J. J. y ÚBEDA, F. (2003a): *A Dynamic analysis of the inward and outward Direct Investment of the newly developed countries*, documento de trabajo, Centro Internacional Carlos V, Universidad Autónoma de Madrid.

DURÁN, J. J. y ÚBEDA, F. (2003b): *Competitive Complementarity of international brands in Foreign Direct Investment Decisions*, documento de trabajo, Centro Internacional Carlos V, Universidad Autónoma de Madrid.

GARCÍA DELGADO, J. L. (1990): *Economía española de la transición y la democracia*, C.I.S., Madrid.

LALL, S. (1996): «The investment development path: some conclusions», en John, H. Dunning y Rajnesh Narula (ed.): *Foreign Direct Investment and Governments*, Londres y Nueva York, Routledge.

MOLERO, J. (1998): «Patterns of internationalization of Spanish innovative firms», *Research Policy*, nº 27, pp. 541-558.

MORENO MORÉ, J. L. (1975): «Quince años de inversiones españolas en el exterior», *Información Comercial Española*, 499, marzo, pp. 91-107.

OECD (2002): <http://oecd.org/dataoecd/file/image>.

UNCTAD (1997): *World Investment Report. Transnational Corporations, Market Structure and Competition*, Naciones Unidas, Nueva York.

UNCTAD (2002): *World Investment Report. Transnational Corporations and Export Competitiveness*, Naciones Unidas, Nueva York.