

ESPAÑA: EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS DE INVERSIÓN DIRECTA

Pilar Morán Reyero(*)

I. INTRODUCCIÓN

Los flujos de inversión directa (ID) continúan impulsando el proceso de internacionalización de la economía española. Aunque las entradas de capital por este concepto siguen teniendo un ritmo positivo, son los proyectos realizados por las empresas españolas en el exterior los que claramente han impulsado esta proyección internacional. Tal y como es conocido, desde 1997 España ha pasado a ser un país exportador neto de inversiones directas dado el espectacular crecimiento de las operaciones realizadas fuera de nuestras fronteras y en particular en la región iberoamericana.

Este proceso, que quizá se ha realizado de forma más gradual en otras economías de la Unión Europea, se ha precipitado en nuestro país impulsado por las inversiones realizadas por empresas de servicios públicos en sentido amplio (incluyendo todo tipo de transportes, gas y petróleo, telecomunicaciones, electricidad y agua) y por las entidades financieras y de seguros, alentadas por las oportunidades que, en particular, se abrieron en el mercado iberoamericano en los últimos años.

A continuación se hace un leve repaso de la caracterización de los flujos de ID en ambos sentidos durante los últimos años en un contexto, como se indica al principio, de gran crecimiento de estas transacciones de capital a nivel internacional.

II. EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS DE INVERSIÓN DIRECTA INTERNACIONAL

Los primeros datos disponibles para 1999 apuntan a un crecimiento de las operaciones internacionales de inversión directa a nivel mundial. Así, el informe elaborado por la consultora KPMG(1) para los primeros nueve me-

ses del año refleja un crecimiento del 50 por 100 en el importe de las transacciones internacionales realizadas en este periodo respecto al mismo periodo del año anterior, superando incluso la cifra alcanzada para todo el año 1998. En este último año, y aunque no sean datos estrictamente comparables con los anteriores, la UNCTAD(2) estimaba el importe global de las inversiones directas en unos 644 millardos de dólares.

Esta evolución viene a consolidar la línea alcista de estos flujos de capital, que ya experimentaron crecimientos del 29 por 100 y del 39 por 100 en los años 1997 y 1998, respectivamente; crecimientos claramente por encima de los registrados en el comercio internacional (2,9 por 100 en 1997 y -2 por 100 en 1998 según hipótesis de la OMC). De aquí que la inversión directa constituya, cada vez más, un factor esencial en el acumulativo proceso de integración económica internacional.

En conjunto, las entradas por ID en los países de la OCDE en el periodo 1994-1998 superaron el importe global captado durante los trece años anteriores (1981-1993). Aunque los países de la OCDE son los principales orígenes y destinos de estos flujos de inversión (por encima del 70 por 100 en 1998) los países en vías de desarrollo (PVD) han captado un importe creciente de operaciones, particularmente en Asia y América Latina, incentivadas por una política de apertura en los regímenes de inversión, por los procesos de privatización y favorable crecimiento económico (con el intervalo de la crisis de 1998) y por la existencia de bajos costes laborales, todo ello en el ámbito de un acelerado desarrollo tecnológico en los transportes y las comunicaciones. Igualmente, el crecimiento de las inversiones entre PVD ha sido un factor esencial en este proceso ya que, a título de ejemplo y tal y como señala la OCDE(3), el mayor inversor en China, segundo

CUADRO 1
ESPAÑA: FLUJOS DE INVERSIÓN DIRECTAS

FECHA	ENTRADAS		SALIDAS	
	Millones \$	Porcentaje	Millones \$	Porcentaje
		OCDE		OCDE
1981-1990	46.158	5,3	8.793	0,8
1991	12.445	10,0	4.424	2,3
1992	13.352	11,0	2.171	1,2
1993	8.073	5,4	2.648	1,3
1994	9.425	6,1	3.900	1,7
1995	6.217	3,0	3.608	1,2
1996	6.468	3,0	5.222	1,8
1997	6.351	2,3	12.424	2,2
1998	11.393	2,4	18.487	3,2
1999 Enero-October...	8.488		31.926	

Fuente: OECD, *International Direct Investment Statistics Yearbook*. (Balanza de Pagos). 1997, 1998 y 1999 datos revisados según información del Boletín Estadístico del Banco de España.

mayor receptor de ID en los últimos años, es Hong-Kong, seguido de Taiwan. Paralelamente, las empresas latinoamericanas han comenzado su expansión dentro de la región al igual que han hecho las compañías sudafricanas dentro de su continente. En 1998 y como consecuencia de la crisis financiera y del menor número de privatizaciones emprendidas, su cuota de participación descendió significativamente, situándose a finales de 1998 en casi el 26 por 100 del total mundial frente a una media del 36 por 100 en los tres años anteriores. En términos absolutos, sin embargo, se han mantenido niveles similares a los registrados antes de la crisis, confirmándose la ID como uno de los flujos de capital más estables. Las expectativas de crecimiento de las operaciones en los PVD se mantienen, aunque quizá su peso relativo se vea afectado por los grandes importes de las fusiones y adquisiciones que están teniendo lugar entre los países de la OCDE en el proceso de la creciente concentración sectorial que se está observando.

III. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ESPAÑA

La inversión extranjera directa en España, con un importe de 11.400 millones de dólares en 1988 (cuadro 1) según los datos de Balanza de Pagos, aumentó significativamente en este año, después del periodo 1995-1997 de entradas sensiblemente menores, que siguió a su vez al periodo récord de recepción de operaciones en los años 1990-1992. En pesetas, el año 1998 ha registrado una cifra récord de entradas.

En términos relativos, sin embargo, España ha pasado de captar entre el 10 y el 11 por 100 de los flujos de ID recibidos por la OCDE en los primeros años 90 al, aproximadamente, 2,4 por 100 registrado en 1998. En la primera etapa, España salió claramente beneficiada a efectos de atracción de ID del proceso de integración en la Comunidad Europea, primero, y de las expectativas generadas por la creación del Mercado Único, después. Las empresas multinacionales se vieron atraídas por las ventajas específicas de localización existentes en términos de mayor crecimiento económico, gran mercado interno y acceso a un mercado más amplio y menores costes productivos que la media comunitaria.

El intenso proceso de fusiones y reestructuraciones que se produjo a principios de los 90 se saldó favorablemente para nuestro país, en términos de cierres puntuales de plantas, asistiendo, por el contrario, a una expansión de las plantas existentes y generación de nuevos proyectos. En los años siguientes se han ido perdiendo posiciones relativas en parte porque se agotaron las posibilidades derivadas de un cambio estructural como fue la creación del Mercado Único, por la crisis económica que afectó a España y en general al conjunto de los países de la UE, y quizá también porque la tendencia de la ID hacia los países de la OCDE en general, y hacia la UE en particular, se va sesgando hacia el sector servicios en detrimento de sectores tradicionales industriales, que son los que han centralizado el mayor volumen de ID extranjera recibida y donde la presencia del capital extranjero en nuestro país es ya muy importante.

En 1999, los datos de Balanza de Pagos para los primeros diez meses del año arrojan una cifra de 8.488 millones de dólares (1.314 millones de pesetas), lo que supone un importe equivalente al registrado en el mismo periodo del año anterior. Teniendo en cuenta el espectacular crecimiento en la cuantía de las transacciones internacionales en el año 1999 según el citado informe de KPMG, cabe esperar una nueva pérdida de posiciones relativas por parte de España. Esta característica parece que pueda extenderse a otros países miembros de la eurozona. Según los datos del Boletín Mensual del Banco Central Europeo, la inversión directa en la zona euro alcanzó en los nueve primeros meses del año un importe de

46,3 mil millones de euros frente a una cifra de 67 millones de ecus en el mismo periodo del año 1998. De aquí que, si bien la introducción del euro es un paso importante en el proceso de integración que está impulsando la consolidación de la industria europea a través de una mejor gestión financiera y logística de las empresas y una reducción de los costes de transacción, al tiempo que se permite una mejor comparación entre los costes productivos de los diferentes países de la eurozona, no parece que este factor vaya a actuar por sí mismo, y los primeros datos así parecen corroborarlo, como catalizador de una nueva ola de fusiones y adquisiciones intracomunitarias o como motor de atracción de una corriente de nuevas operaciones, tal y como sucedió con el establecimiento del Mercado Único. En aquel momento, la libre circulación de factores productivos incidió en uno de los determinantes básicos de localización cual fue el acceso a un mercado integrado de 370 millones de consumidores.

Alternativamente, sin embargo, la no participación en el euro podría desincentivar las inversiones en los países de la UE que no están en la moneda única. Hasta el momento, esto no parece haber sido así, ya que las fusiones y adquisiciones en los cuatro países comunitarios que no participan en el euro han crecido durante los primeros nueve meses de 1999 e incluso, durante 1998, el Reino Unido siguió siendo el principal foco de atracción de operaciones transfronterizas duplicando la cifra del año previo.

Lo anterior parece venir a corroborar la aparente inexistencia de correlación empírica negativa entre volatilidad de los tipos de cambio y flujos comerciales. De aquí que una potencial mayor volatilidad del tipo de cambio no parezca, por sí misma, ser suficiente para desincentivar las inversiones directas cuyo objetivo básico sea abastecer el mercado comunitario. Aún así, la prensa internacional se ha hecho eco de la amenaza, en particular de empresas japonesas instaladas en el Reino Unido, de trasladar sus plantas a otros países de la eurozona (en algún caso se ha hablado de España) si este país se mantiene fuera de la moneda única.

Distribución geográfica

Para analizar tanto la distribución geográfi-

ca como la sectorial y la tipología de formas de inversión, se utilizan los datos del Registro de Inversiones Extranjeras Directas en sociedades no cotizadas, ya que los datos de Balanza de Pagos no proporcionan esa información. La diferente naturaleza de los datos analizados no permite hacer comparaciones entre ambas fuentes estadísticas. Una de las diferencias básicas radica en que los datos de Balanza de Pagos son flujos netos (descontadas las desinversiones) y los del Registro que aquí se analizan son importes de inversión bruta.

Como se puede observar en el cuadro 2, la mayor parte de la ID recibida durante el periodo 1996-1999 enero-junio (58,3 por 100 del total) procede de los países de la UE y en particular de Francia, Alemania y el Reino Unido. El gran importe de las operaciones procedentes de Países Bajos se debe, en gran medida, a los proyectos procedentes de terceros países que se canalizan a través de sociedades "holding" holandesas debido a las ventajas fiscales existentes. Excluyendo las operaciones intermediadas a través de Holanda, destaca Francia como el primer origen de la ID recibida por España, con una tendencia que se mantiene desde hace años. Alemania y Reino Unido ocupan el tercer y cuarto lugar, después de EE.UU., en el ranking de mayores países inversores en nuestro país. Las operaciones británicas han crecido significativamente durante el primer semestre de 1999, lideradas por el capital invertido en el sector servicios (producción y distribución de energía, actividades empresariales y "holdings").

Fuera del ámbito comunitario, se observa un crecimiento de las inversiones directas de EE.UU. cuya cuantía está infravalorada, ya que una parte de las operaciones que se realizan en España se canalizan a través de las filiales estadounidenses establecidas en la Unión Europea.

Las inversiones japonesas han venido representando un porcentaje muy bajo aunque se han concentrado en proyectos importantes, básicamente en el sector industrial, y en concreto, en las ramas química, electrónica y automoción.

Por último, la inversión realizada por las filiales de empresas multinacionales instaladas en España ha representado en los últimos tres

CUADRO 2
INVERSIÓN DIRECTA "BRUTA" DEL EXTERIOR EN ESPAÑA
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA
(Millones de pesetas)

	1996	1997	1998	Enero-Junio 1999	Porcentaje s/Total Enero-Junio 1999	Total 1996-1999	Porcentaje s/Total 1996-1999
TOTAL MUNDO	2.204.241	3.100.492	3.195.956	1.774.868	100,0	10.275.557	100,0
Alemania	129.189	393.140	235.210	76.888	4,3	834.427	8,1
Bélgica	47.346	75.497	63.340	17.640	1,0	203.823	2,0
Francia	238.067	313.761	413.647	104.162	5,9	1.069.637	10,4
Italia	77.315	44.248	89.619	54.957	3,1	266.139	2,6
Luxemburgo	21.340	61.282	158.375	48.278	2,7	289.275	2,8
Países Bajos.....	507.217	690.844	594.239	543.540	30,6	2.335.840	22,7
Reino Unido.....	163.826	191.940	122.183	235.813	13,3	713.762	6,9
Otros Países U.E.....	87.589	55.040	92.563	37.766	2,1	272.958	2,7
TOTAL U.E.	1.271.889	1.825.752	1.769.176	1.119.044	63,0	5.985.861	58,3
EE.UU.....	170.121	311.936	280.264	248.803	14,0	1.011.124	9,8
Japón	47.834	3.792	37.751	6.276	0,4	95.653	0,9
Suiza	88.574	96.947	101.242	77.405	4,4	364.168	3,5
Otros Países OCDE	6.508	16.993	7.479	8.864	0,5	39.844	0,4
TOTAL OCDE	1.584.926	2.255.420	2.195.912	1.460.392	82,3	7.496.650	73,0
ESPAÑA(*)	579.134	790.263	916.817	286.129	16,1	2.572.343	25,0
RESTO MUNDO	40.181	54.809	83.227	28.347	1,6	206.564	2,0

(*) Corresponde a inversiones efectuadas por sociedades españolas cuyo capital es mayoritariamente extranjero. Esta cifra no está incluida en la inversión de la OCDE ni de la Unión Europea.

Fuente: Registro inversiones extranjeras directas en Sociedades no cotizadas. M^o de Economía y Hacienda.

CUADRO 3
INVERSIÓN DIRECTA "BRUTA" DEL EXTERIOR EN ESPAÑA DISTRIBUCIÓN SECTORIAL
(Millones de pesetas)

	1996	Porcentaje s/Total 1996	1997	Porcentaje s/Total 1997	1998	Porcentaje s/Total 1998	Enero-Junio 1999	Porcentaje s/Total Enero-Junio 1999
Alimentación.....	15.862	0,7	16.421	0,5	16.831	0,5	9.215	0,5
Industrias extractivas.....	9.484	0,4	25.947	0,8	33.978	1,1	8.710	0,5
Industria manufacturera.....	971.145	44,1	1.453.353	46,9	1.043.938	32,7	573.879	32,3
Electricidad, gas y agua.....	19.737	0,9	3.437	0,1	39.798	1,2	110.400	6,2
Comercio y rep. vehículos a motor.....	307.158	13,9	312.272	10,1	492.891	15,4	124.358	7,0
Transporte y comunicaciones.....	58.401	2,6	208.199	6,7	95.062	3,0	64.162	3,6
Intermediación financiera y seguros ...	257.278	11,7	206.058	6,6	449.118	14,1	337.875	19,0
Actividades inmobiliarias, holdings y Servicios a empresas.....	414.009	18,8	740.493	23,9	817.261	25,6	475.231	26,8
Resto de Sectores.....	151.167	6,9	134.312	4,3	207.079	6,5	71.038	4,0
TOTAL DEL EXTERIOR	2.204.241	100,0	3.100.492	100,0	3.195.956	100,0	1.774.868	100,0

Fuente: Registro inversiones extranjeras en Sociedades no cotizadas. M^o de Economía y Hacienda.

años y medio el 25 por 100 del total de la inversión registrada en el periodo, facilitando así su consolidación en nuestro país.

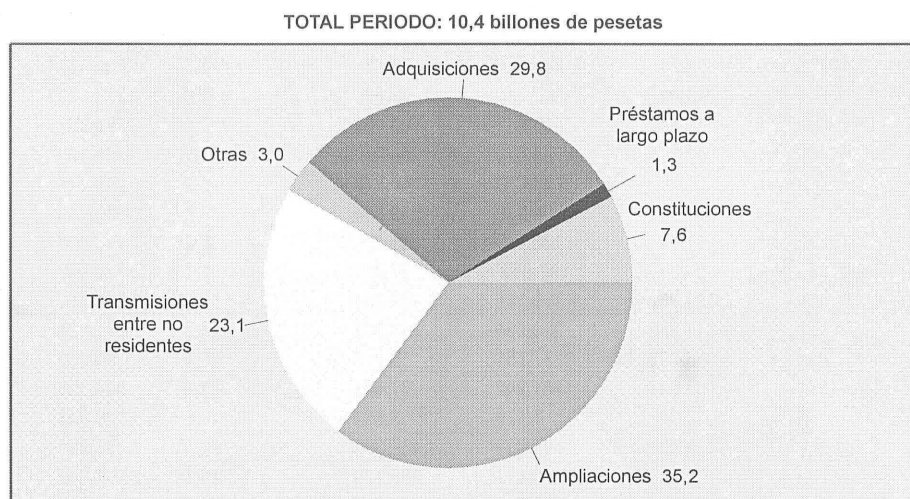
Distribución sectorial

En el análisis sectorial se observa en los últimos años una paulatina caída del peso de las inversiones industriales a favor de las operaciones en el sector servicios, siguiendo la tendencia observada en los países de la OCDE (cuadro 3). Entre las ramas industriales desta-

can por su importancia las inversiones en el sector químico, grandes operaciones procedentes sobre todo de EE.UU., industria alimenticia y automoción. En el primer semestre de 1999 cabe subrayar también, aunque sobre niveles absolutos reducidos, el crecimiento de las inversiones en "maquinaria y material eléctrico" y "equipos e instrumentos médicos" así como en la industria del papel.

Las inversiones en servicios han ido incrementando su participación en el total desde el

GRÁFICO 1
INVERSIÓN DIRECTA "BRUTA" DEL EXTERIOR EN ESPAÑA
 Por naturaleza de la inversión. 1996-1999 (enero-junio).
 (En porcentaje)



Fuente: Registro de inversiones extranjeras en Sociedades no cotizadas. M^o de Economía y Hacienda.

55,1 por 100 de 1996 al 67,8 por 100 en los primeros seis meses del año pasado. En este período sobresale el impulso registrado por las inversiones en "banca y seguros", "actividades inmobiliarias", "holdings y servicios a empresas" y "comercio y reparación de vehículos a motor".

La mejora en el tratamiento fiscal de las "sociedades de tenencia de valores extranjeros" explica, por otra parte, el crecimiento de las inversiones en los últimos años en este tipo de entidades y que han venido a representar en torno a un 40 por 100 de las inversiones en el sector en el que se integran los "holding".

El perfil de destino sectorial de la ID extranjera en España parece aproximado al que se observa entre los países de la OCDE. Quizá la excepción sea el de la rama de transportes y telecomunicaciones, que tiene mucho menor peso en el caso español (3,6 por 100 del total en el primer semestre de 1999) que el que ha alcanzado a nivel internacional, donde resulta ser la actividad líder, tanto por el número de operaciones como por el importe de las mismas.

Distribución por tipo de operación

La mayor parte de la ID en España en el pe-

riodo de análisis ha financiado ampliaciones de empresas existentes y adquisiciones de sociedades españolas con el objetivo sobre todo de tomar posiciones mayoritarias en el capital social de las empresas participadas (gráfico 1). El reajuste del grupo empresarial en el extranjero, y por tanto el cambio de titularidad entre no residentes, ha sido importante sobre todo al final del período. Estas operaciones, que no suponen en sí mismas nuevas operaciones, ya que se trata de transmisiones en la titularidad de los activos españoles entre no residentes, y como tales no se registran en la Balanza de Pagos, están ligadas a los procesos de reestructuración mediante fusiones y adquisiciones que están teniendo lugar entre las matrices de un creciente número de empresas multinacionales con operaciones en España.

Las constituciones de nuevas sociedades, que incluyen inversiones en nuevas plantas, alcanzan en el período el 7,6 por 100 del total, porcentaje superior al registrado como media en los países industriales donde no se suele superar el 5 por 100. De aquí que las inversiones en "greenfields" esto es, inversiones que financian un incremento de capacidad instalada cuya "proxy" puede estimarse sumando las constituciones y una gran parte de las ampliaciones, parece ser importante en el caso de Es-

pañá, con un impacto favorable, por tanto, sobre la actividad económica y el empleo.

IV. LA INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

Como se observa en el cuadro 1, la ID española en el exterior se ha disparado en los últimos años. Según datos de Balanza de Pagos el importe de casi 32 mil millones de dólares (cerca de 5 billones de pesetas) alcanzados en el periodo enero–octubre de 1999 fue un 73 por 100 superior a la anterior cifra récord alcanzada en todo el año 1998. De hecho, la inversión de estos casi dos años ha superado la realizada en todos los años anteriores. Esta evolución se debe en gran medida a la operación de REPSOL en Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) de Argentina que, por un importe de 2,1 billones de pesetas, representa la mayor operación de inversión directa en el exterior acometida hasta ahora por una empresa española.

A falta de datos comparativos para 1999 y remontándonos a 1998, cabe subrayar que el incremento de las inversiones realizadas por empresas españolas ha llevado a nuestro país a situarse en el décimo lugar entre los mayores países exportadores de estos flujos de capital de la OCDE y el primer inversor europeo en la región latinoamericana.

Distribución Geográfica

Al igual que en el caso de las ID extranjeras en España, para realizar el análisis geográfico, sectorial y de tipología de la inversión, se utilizan los datos del Registro de Inversiones de la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores que no incluyen todavía, en el periodo disponible hasta enero–junio de 1999, la segunda y más importante fase de adquisición de YPF por parte de REPSOL, realizada en el mes de junio. Con esta operación REPSOL adquiere la mayor empresa argentina, multiplica casi por cuatro las reservas de petróleo y copa cerca del 58 por 100 de las ventas totales de gas natural en Argentina. Su incorporación sesgará más adelante el destino geográfico y sectorial de la ID española en el exterior en 1999 hacia Argentina y sector energético, respectivamente.

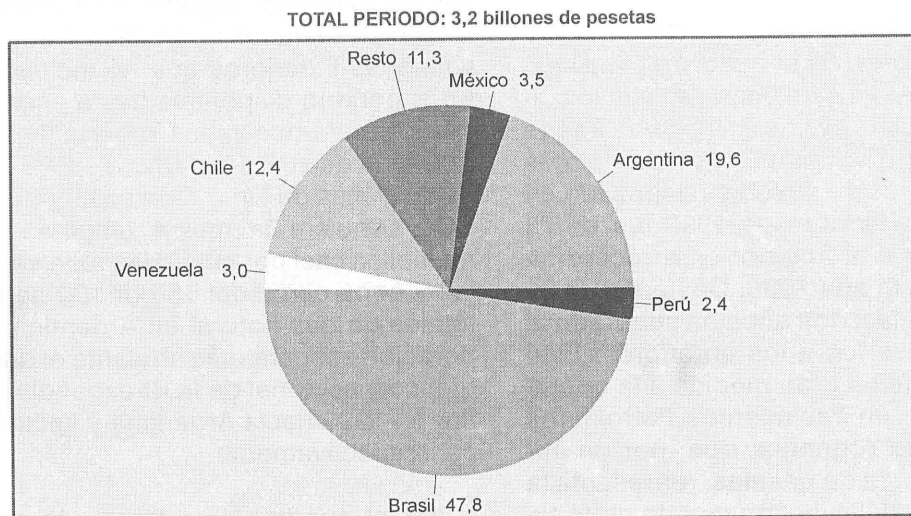
En el cuadro 4 se recoge la distribución geográfica de la ID española en el exterior en el periodo 1996–1999 (enero–junio.) Según estos datos, ya se advierte que el área de destino principal de las inversiones españolas en el exterior es América Latina con una participación media del 50,5 por 100, cuota que se va incrementando en los últimos años (66,6 por 100 en 1998). Dentro de este área destaca Brasil (gráfico 2) como principal país receptor (47,8 por 100 de la ID española) como consecuencia en gran medida de las participaciones adquiridas

CUADRO 4
INVERSIÓN DIRECTA "BRUTA" DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR POR PAÍS DE DESTINO
(Millones de pesetas)

	1996	1997	1998	Enero-Junio 1999	Porcentaje s/Total Enero-Junio 1999	TOTAL 1996-1999	Porcentaje s/Total 1996-1999
TOTAL MUNDO	1.003.181	1.262.598	2.794.211	1.040.433	100,0	6.100.423	100,0
Alemania	17.272	13.069	100.881	13.808	1,3	145.030	2,4
Bélgica	4.297	2.418	50.186	38.721	3,7	95.622	1,6
Francia	52.646	18.371	60.954	40.133	3,9	172.104	2,8
Italia	12.374	19.152	30.840	27.685	2,7	90.051	1,5
Países Bajos.....	34.294	297.266	116.566	104.254	10,0	552.380	9,1
Portugal.....	380.240	184.749	141.932	59.712	5,7	766.633	12,6
Reino Unido.....	9.098	23.425	118.487	22.481	2,2	173.491	2,8
Otros Países U.E.....	15.060	5.342	15.163	9.508	0,9	45.073	0,7
TOTAL U.E.	525.281	563.792	635.009	316.302	30,4	2.040.384	33,4
EE.UU.....	48.559	63.066	68.838	17.808	1,7	198.271	3,3
Otros Países OCDE	82.063	70.065	132.130	128.464	12,3	412.722	6,8
TOTAL OCDE	655.903	696.923	835.977	462.574	44,5	2.651.377	43,5
Latinoamérica.....	269.019	470.414	1.860.852	478.294	46,0	3.078.579	50,5
RESTO MUNDO	78.259	95.261	97.382	99.565	9,6	370.467	6,1

Fuente: Registro inversiones españolas directas. M^o de Economía y Hacienda.

GRÁFICO 2
INVERSIÓN DIRECTA "BRUTA" REGISTRADA DE ESPAÑA
 En Iberoamérica 1996-1999 (enero-junio).
 (En porcentaje)



Fuente: Registro de inversiones españolas en el exterior. M^o de Economía y Hacienda.

por parte de Telefónica en la CRT (Compañía Riograndese de Telecomunicações) y en las cuatro compañías del Grupo Telebras, consolidándose a través de estas adquisiciones como empresa líder de los servicios de telecomunicación en América Latina. Por detrás de Brasil se sitúan Argentina, Chile y Colombia, debido sobre todo a las operaciones en energía, gas y agua y las protagonizadas por las entidades financieras y de seguros. Perú no absorbe una cuantía muy importante en este periodo aunque en este país se realizó en el año 1994 una de las grandes, para entonces, operaciones de ID española en el área cual fue la compra por parte de Telefónica de la compañía Telefónica del Perú. En cuanto a México, sigue siendo el destino de un gran número de operaciones de menor cuantía que obedecen a una estrategia, al menos en el sector industrial, de acceder al mercado norteamericano desde este país en el marco de las ventajas que ofrece el Tratado de Libre Comercio.

Las razones que han llevado a esta masiva presencia española en América Latina son conocidas y se pueden sintetizar en la favorable conjunción de las estrategias de expansión internacional de las compañías españolas de servicios y explotación y transporte de hidro-

carburos con las ventajas de localización que se ponen de manifiesto en la zona. Así, la creciente competencia interna impuesta por la liberalización de servicios en la Unión Europea por una parte y, por otra, las propias exigencias, impuestas por el mercado, de adquirir tamaños críticos relevantes para poder competir a nivel internacional, además de la probada competitividad de las empresas y la aparente adaptación de la tecnología y gestión empresarial españolas a las demandadas por la región, son elementos que sin duda han empujado a las empresas y entidades financieras españolas a impulsar su proyección internacional. En varios casos este proceso se vio favorecido por los recursos financieros procedentes de las privatizaciones de empresas públicas españolas.

Desde el punto de vista de las ventajas de localización de América Latina cabe mencionar las políticas de ajuste de los desequilibrios macroeconómicos básicos, la creciente liberalización y mejor tratamiento de las inversiones extranjeras, los acuerdos de integración regional que abren acceso a mercados más amplios y los procesos de privatización que sin duda han sido el origen de la mayor parte de la ID extranjera en la zona.

CUADRO 5
INVERSIÓN DIRECTA "BRUTA" DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL

	Porcentaje s/Total 1997-1999 (Enero-Junio)
Producc./ Distrib. de Energía Eléctrica, Gas y Agua	16,3
Alimentación, Bebidas y Tabaco	3,8
Industrias extractivas, refino del petróleo	2,1
Otras manufacturas	7,9
Comercio	4,6
Transpotes y comunicaciones	22,1
Intermediación financiera, banca y seguros	24,2
Holdings y otros	7,4
Resto	11,5
TOTAL	100,0

TOTAL PERIODO: 5,1 billones de pesetas.

Fuente: Registro de inversiones españolas. M^o de Economía y Hacienda.

En síntesis, se puede afirmar que las compañías españolas apostaron por una agresiva expansión internacional en América Latina aprovechando las oportunidades que los procesos de apertura y privatización iban ofreciendo en un marco de estrecha vinculación social, cultural y de comunidad de lengua que han probado ser elementos decisivos en el acercamiento, consolidación y posterior expansión empresarial en esta área geográfica. Sin duda, estamos asistiendo a un proceso acumulativo, dado que las inversiones iniciales arrastran un importante número de suministradores y empresas de servicios complementarios que reforzarán esta corriente en el futuro.

Por otra parte, no hay que olvidar que la expansión internacional de las compañías españolas constituye un factor importante que refuerza su capacidad para competir en un mercado europeo crecientemente integrado.

Fuera de la región iberoamericana, los países de la Unión Europea reciben aproximadamente un tercio de la ID española. Destacan dentro del área los proyectos realizados en Portugal, destino tradicionalmente prioritario dentro de la UE de la ID española, en Países Bajos, centro de intermediación de operaciones hacia terceras localizaciones debido a las ventajas fiscales comentadas, y, en menor medida, en Francia y Alemania.

Por último, las inversiones en EE.UU. son relativamente reducidas aunque con una ten-

dencia creciente y una relativamente amplia distribución sectorial.

Análisis sectorial

Sectorialmente la ID española en el exterior se canaliza fundamentalmente a través de sociedades "holding" situadas bien en Países Bajos o en otras localizaciones con el objetivo de aprovechar posibles ventajas fiscales y facilitar una mejor gestión de activos. Este hecho dificulta el estudio detallado del destino último sectorial de las operaciones. Con la información disponible sobre el sector último de destino de la ID (una vez distribuidas aquellas inversiones en "holding" -56 por 100 en el periodo de análisis- entre los sectores a los que se dirigen ulteriormente) durante los años 1997 a 1999 (primer semestre) se observa el predominio de actividades que lideran la inversión en América Latina (cuadro 5). Otra característica relevante es el escaso peso relativo de las inversiones en manufacturas, al contrario de lo que se ha visto en el caso de las inversiones extranjeras directas en España. Igualmente las inversiones en redes comerciales propias siguen siendo relativamente reducidas a pesar del crecimiento experimentado en los últimos años, lo que sin duda no facilita la presencia continuada de la producción española en otros mercados.

Aunque implícitamente se deriva del análisis anterior, conviene subrayar que, si bien las cifras de ID española en el exterior han alcanzado niveles muy importantes, es todavía reducido el número de agentes empresariales involucrados. De aquí el esfuerzo por apoyar la proyección internacional de un mayor espectro del tejido empresarial español como fórmula cada vez más importante para consolidar la presencia española en otros mercados.

CONCLUSIÓN

En los últimos tres años España ha pasado de ser un país receptor neto de ID internacional a constituirse en un importante exportador neto de estos flujos de capital. En este sentido, podríamos hablar del avance que está registrando en la escala teórica que relaciona el tipo de inversión directa (recibida y realizada en el exterior) y el desarrollo económico. Así, la economía española se caracteriza por ser la de un país industrializado con una alta participación del sector servicios en la que los patrones de

producción y consumo atienden básicamente a la calidad y la diferenciación de productos, y las ventajas comparativas en factor trabajo se van deteriorando, siendo necesario establecer éstas sobre la base de factores creados reforzando los esfuerzos en educación superior e investigación y desarrollo.

La ID en el exterior supera la ID recibida y se dirige en gran parte a localizaciones con menores salarios y estado inferior de desarrollo al tiempo que se amplían los flujos comerciales y de inversión intraindustrial en ambas direcciones.

Estamos asistiendo pues a un salto cualitativo en la proyección internacional de las empresas españolas más acorde con nuestro nivel de desarrollo. Sin embargo, esta misma situación económica nos lleva a competir más tenazmente por la atracción de proyectos de ID diri-

gidos al mercado comunitario en la medida en que se van erosionando ventajas comparativas tradicionales. De aquí la prioridad de alentar la investigación y desarrollo tecnológicos como condicionantes básicos para mantener un desarrollo sostenido y competir con nuestros principales socios comunitarios.

NOTAS

(*) Subdirectora General de Inversiones Exteriores. Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía y Hacienda.

(1) KPMG. Estudio sobre operaciones "Cross Border". Octubre 1999

(2) UNCTAD. World Investment Report. Foreign Direct Investment and the Challenge of Development. 1999.

(3) OECD. Investment Patterns in a Longer Term Perspective. June 1999.