

España en la inversión directa internacional

Rafael Myro*

Este artículo analiza la posición de España en la inversión exterior directa (IED), su evolución, características, determinantes y efectos en la economía española, tanto en la vertiente de la inversión recibida del exterior, como de la emitida al exterior. España ha participado de forma muy notoria en el proceso de expansión de la IED mundial como destacado receptor de inversiones exteriores desde 1990, mientras que debió esperar al cambio de siglo para acelerar su presencia como país inversor en el contexto internacional. En la actualidad, el *stock* de capital de las multinacionales españolas en el exterior y de las multinacionales extranjeras en España se sitúa en ambos casos en torno al 2,8% del total mundial, porcentaje superior a los que el país posee en la producción y el comercio mundiales, que son el 1,6% y el 1,8% respectivamente. El análisis que aquí se realiza resume el contenido de un voluminoso estudio realizado por un amplio conjunto de especialistas, patrocinado por el ICEX, que ha sido publicado recientemente (Myro, 2014), y cuyo objetivo es mostrar la trayectoria seguida por España en la inversión directa internacional, valorar su importancia para la economía española, detectar el potencial de expansión que existe y orientar las políticas de promoción de la IED.

La inversión recibida del exterior refleja la creación y desarrollo de filiales en España de empresas multinacionales (EMN) propiedad de no residentes, mientras que la inversión emitida al exterior da cuenta de la actividad inversora en el resto del mundo de las empresas ubicadas en España, la mayor parte de ellas multinacionales propiedad de residentes. Pero también las filiales extranjeras invierten desde España, de forma que entre ambas vertientes de la inversión existe una fuerte e interesante relación.

El análisis se basa en la variable Posición de Inversión Exterior Directa (PIED), que es una medida del *stock* de IED, suma de los fondos propios de las filiales participadas por las EMN y de la financiación recibida por ellas del propio grupo empresarial al que pertenecen. A cambio de una menor actualidad de los datos, este análisis es más preciso y fiable que el basado en los flujos anuales de IED, los cuales muestran una gran volatilidad y son muy sensibles tanto a la coyuntura económica como a las restricciones financieras. Por lo demás,

* Universidad Complutense de Madrid.

hay dos fuentes principales que ofrecen información de la PIED, la Balanza de Pagos, que permite comparaciones internacionales (las elaboran organismos como la UNCTAD y la OCDE) y el Registro de Inversiones Exteriores, que suministra una información más completa y fiable pero referida solo a las empresas ubicadas en el territorio español. La comparación entre ambas fuentes revela evoluciones parecidas, pero los valores que ofrece la Balanza de Pagos son siempre mayores, sin que sea fácil explicar las razones de ello, sobre todo en el caso de la inversión recibida, en el que la discrepancia es mayor.

Una breve perspectiva de la IED mundial

La intensa expansión de la IED es sin duda uno de los fenómenos más sobresalientes de la evolución de la economía mundial en las tres últimas décadas, pues alcanza tasas anuales medias de incremento que superan con creces las del producto y el comercio mundiales desde el decenio de 1980. Tan acelerada evolución apenas se ha resentido con cada recesión y crisis, hasta llegar a

la actual, de la que ha recibido un notable impacto (gráfico 1), el cual no ha logrado, sin embargo, detener su avance, de forma que las cifras correspondientes a 2012 superaban ya las de 2007.

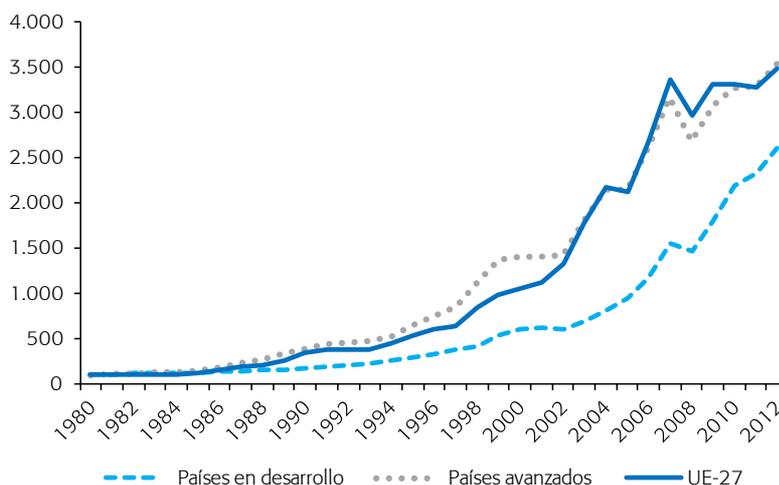
Dentro de esta trayectoria de firme crecimiento debe destacarse la década de 2000, en la que los *stocks* de IED se multiplicaron por un dígito algo mayor de tres, concentrando de hecho una parte sustancial del incremento de los tres decenios contemplados, si bien el inicio de esta fase de aceleración en las cifras no coincide estrictamente con el comienzo de la década señalada, sino que se localiza al final de la anterior, la de 1990.

La IED ha tenido siempre como protagonistas primordiales a los países avanzados, la Unión Europea en particular, un área receptora y emisora de flujos fundamental. Pero desde mediada la década de 2000, y de modo especial desde 2007, coincidiendo con el inicio de la actual crisis económica, los países en desarrollo comenzaron a ganar posiciones relativas de un modo consistente, habiendo alcanzado en 2012 la tercera parte del total de la inversión directa mundial, diez puntos porcentuales más que en 2005.

Gráfico 1

Evolución de los *stocks* de IED recibida, 1980-2012

(Base 100 en 1980)



Nota: Valor en dólares USA a precios y tipos de cambios corrientes.

Fuentes: UNCTAD, UNCTADSTAT.

En realidad, el cambio de posición relativa de ambos grupos de países ha sido aún más profundo, pues EMN nacidas en los países en desarrollo, con China al frente, han irrumpido en la escena

Las empresas multinacionales nacidas en los países en desarrollo, con China al frente, han irrumpido en la escena internacional como importantes inversores, aumentando su participación a nivel mundial desde un 7% en 1990 a casi un 20% en la actualidad.

internacional como importantes inversores. Este hecho ha alterado también la composición de la IED emitida. La proporción correspondiente a los países en desarrollo en el total de esta, apenas perceptible a la altura de 1990 (7%), y aún a la de 2005 (12%), alcanza hoy casi un 20%. Las nuevas multinacionales, como se ha designado a las EMN procedentes de estos países, poseen características diferentes a las tradicionales, planteando nuevos retos al análisis de las EMN, siempre complejo (Guillén y García-Canal, 2011)

Las fusiones y adquisiciones de empresas han desempeñado un papel notable en todo este proceso de expansión de la IED, con un valor equivalente a más de las tres cuartas partes de los flujos totales. Pero en los años previos a la crisis, comenzaron a ceder terreno a las inversiones *greenfield*, a pesar de un predominio de grandes operaciones (megafusiones), para reducirse drásticamente en los años posteriores. La Unión Europea se ha mostrado siempre como un agente muy activo, en contratase con los EE.UU.

Los factores explicativos de la formidable expansión de la IED brevemente descrita son múltiples y difíciles de individualizar, pero entre ellos ocupa sin duda un lugar central el ascenso de la globalización y sus efectos. En lo que se refiere a las inversiones de tipo *horizontal*, que buscan el acceso a nuevos mercados, para replicar en

ellos las producciones de la casa matriz, y que, aunque con un peso decreciente en el total de los flujos, probablemente suponen todavía hoy una proporción mayoritaria del total, la apertura al exterior de los mercados nacionales ha intensificado la competencia internacional, favoreciendo las estrategias empresariales de acumulación de intangibles, así como de incremento de la productividad y la dimensión de las compañías, haciendo cada vez más rentables las implantaciones en el exterior frente a la alternativa de concentración de la producción en el país de origen y la internacionalización a través de la exportación, a pesar de la disminución de los costes asociados a esta. Por otra parte, las peculiaridades de los diversos mercados nacionales se han revelado como una importante fuente de aprendizaje, innovación y diversificación del producto. Finalmente, la gradual configuración de un mercado de ámbito mundial, ha impulsado estrategias complejas de internacionalización, que combinan inversión y exportación, comenzando por la multiplicación de plataformas de exportación.

Las inversiones de tipo *vertical*, que buscan reducir el coste de la producción, han debido crecer aún de forma más intensa, como refleja el aumento del comercio intrafirma y el creciente papel de los países en desarrollo como receptores de fondos, beneficiándose de las posibilidades de fragmentación de la producción que ha ofrecido el crecimiento y la mayor estabilidad política de las economías emergentes, el desarrollo de las TIC y los menores costes de transporte de los productos¹. La consecuencia ha sido una configuración o integración de la producción de muchas compañías sobre bases internacionales, en las que se mezclan inversiones *horizontales* y *verticales*, y en las que también tiene cabida la búsqueda de recursos naturales de mayor calidad y/o menor precio.

Los trabajos de un amplio conjunto de excelentes investigadores, entre los que destacan John H. Dunning, James R. Markusen y Elhanan Helpman,

¹ La creciente integración financiera internacional, la abundancia de liquidez y el marco de notable expansión de la economía internacional que caracterizó el período 2002-2007 son factores que han estimulado la expansión de la IED, al tiempo que se han visto favorecidos por ella.

permiten profundizar en los diferentes aspectos de esta apretada síntesis explicativa. A este respecto, Helpman (2011) ofrece un panorama de la teoría actual de la IED muy pedagógico que encuentra un buen complemento desde la perspectiva ofrecida por Dunning en Caves (2007).

España en la expansión de la IED

España ha participado de forma muy notoria en el proceso de expansión de la IED descrito, más pronto como destacado receptor de inversiones exteriores, que como emisor sobresaliente, situación en la que alcanza relieve ya mediada la década de 2000. Como refleja el cuadro 1, las inversiones procedentes del exterior iniciaron su rápido ascenso en torno a 1990, cuando ya anotaron el 3,2 % del total mundial, un porcentaje que perderían enseguida, dada la notable expansión de los flujos internacionales, pero que recuperarían en 2007. En cambio, la inversión de las empresas españolas en el exterior es un proceso que avanza a ritmo muy lento desde sus orígenes, que se remontan a la década de 1960, para acelerarse de forma espectacular durante el decenio de 2000, hasta lograr el 3 % de la inversión mundial en 2007.

Así pues, durante la década de 2000, España avanza a pasos agigantados por la senda seguida por los países más desarrollados, pasando de ser un receptor neto de inversiones, posición que continúa afirmando aun al comienzo de la década de 1990, a convertirse también en un importante

inversor en el exterior, con un volumen de *stock* de capital de las EMN extranjeras en el territorio nacional que iguala el que poseen en el exterior las EMN con origen en España, hoy en torno al 2,8% del total, un porcentaje sensiblemente superior al que posee en la producción mundial, del 1,6%, y en el comercio mundial, 1,8%. De la misma manera, de ser un país vendedor neto de empresas a no residentes, España se convierte en un sobresaliente comprador entre los años 2004 y 2006, con un 38% de las adquisiciones transfronterizas europeas.

En términos relativos respecto al PIB España es ya la tercera economía europea en intensidad inversora en el exterior, solo por detrás de Reino Unido y Francia, además de la segunda en intensidad receptora.

La pronunciada trayectoria ascendente de la inversión de las empresas españolas en el exterior, que involucra ya a 2.500 empresas con 4.500 filiales, se observa con más claridad en el gráfico 2, que muestra su evolución temporal medida con respecto al PIB, un indicador de la intensidad inversora. España, que mostraba en 1990 un valor inferior de este indicador al de las otras cuatro economías de gran dimensión de la UE, supera pronto a Italia y más tarde a Alemania, ya al comienzo de la actual crisis. Hoy es ya pues la tercera economía europea en intensidad inversora, además de la segunda en intensidad receptora. Puede aspirar a seguir la trayectoria del Reino Unido y Francia,

Cuadro 1

Cuota de España en el *stock* de IED mundial, 1980-2012

(en porcentaje)

| | Extranjera en España | | | | | | Española en el exterior | | | | | |
|--------------|----------------------|------|------|------|------|-------|-------------------------|------|------|------|------|-------|
| | 1980 | 1985 | 1990 | 2000 | 2007 | 2013 | 1980 | 1985 | 1990 | 2000 | 2007 | 2013 |
| España/Mundo | 0,7 | 0,9 | 3,2 | 2,1 | 3,2 | 2,8* | 0,4 | 0,6 | 0,7 | 1,6 | 3,0 | 2,7* |
| España/UE-27 | | | 8,7 | 6,7 | 7,8 | 8,5** | | | 1,9 | 3,7 | 6,7 | 6,3** |
| España/UE-15 | 2,3 | 3,8 | 8,7 | 7,0 | 8,5 | 9,0** | 0,9 | 1,5 | 1,9 | 3,7 | 6,7 | 6,2** |

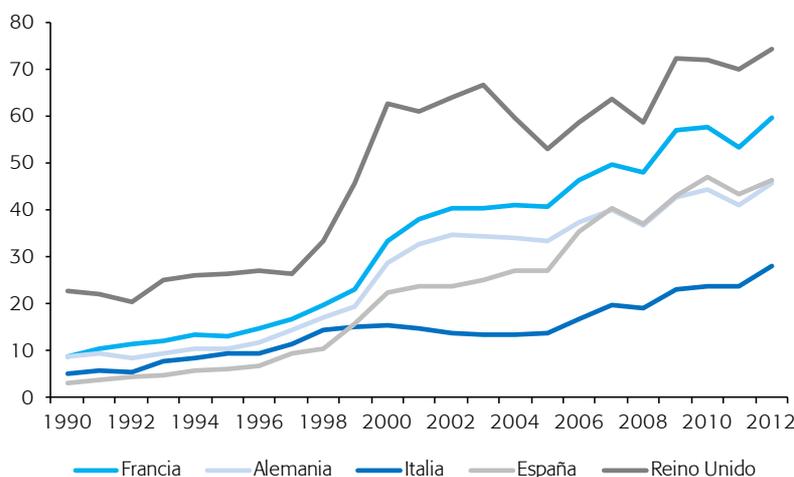
Notas: * 2012. ** OCDE.

Fuentes: UNCTAD, *World Investment Report* y UNCTADSTAT, y OCDE.

Gráfico 2

Intensidad de la IED emitida por los principales países de la Unión Europea, 1990-2012

(en porcentaje del PIB)



Nota: Datos para Francia, OCDE.

Fuentes: UNCTAD, *World Investment Report* y OCDE.

que son emisores netos de IED, al tiempo que destacan como grandes receptores. Alemania es emisora neta, pero porque su intensidad receptora es bastante reducida.

La crisis actual ha hecho a España retroceder posiciones relativas en la IED mundial, pero sin que se haya resentido el volumen de ambos tipos de *stocks* financieros, el de las inversiones recibidas y el de las enviadas al exterior, que, por el contrario, han seguido creciendo, y más que en otros países europeos. Esta aparente paradoja se explica porque, como ya se ha señalado, todos los países avanzados se han visto negativamente afectados en sus cuotas en la inversión mundial por el ascenso de los países en desarrollo, no solo como receptores, sino también como activos emisores de inversiones exteriores, a través de un amplio elenco de nuevas multinacionales.

Factores determinantes y orientación sectorial de la IED

Las filiales de EMN extranjeras en España superan hoy la cifra de 9.000, contando participaciones

directas e indirectas (más de 4.000 son participadas directamente) y poseen un elevado tamaño medio, en comparación con el que adquieren en las principales economías europeas. Los estudios empíricos disponibles muestran que el acceso al gran mercado español en rápida expansión ha sido el principal determinante de su constitución, especialmente en los sectores de servicios, y en las actividades menos atendidas por el capital doméstico, y muy dependientes de las importaciones, las manufacturas de intensidad tecnológica media-alta (automóviles, metalurgia, química) y alta (manufacturas TIC y farmacia). Las filiales extranjeras también adquieren importancia en sectores como alimentos, bebidas y tabaco y de productos de minerales no metálicos, en donde complementan un tejido productivo muy extenso creado por el capital nacional. La integración en la Unión Europea también ha desempeñado un notorio papel en la atracción de IED, pues ha incrementado significativamente el atractivo de España como país de establecimiento de EMN, al garantizar políticas más abiertas y competitivas, en mayor sintonía con las de sus socios comunitarios. La estabilidad macroeconómica y el crecimiento sin desequilibrios aparecen también como grandes atractivos.

De aquí se infiere que la recuperación económica y un crecimiento más equilibrado, asentado

El acceso al mercado español ha sido el principal determinante de la entrada de empresas multinacionales en el sector servicios, y en las actividades manufactureras menos atendidas por el capital doméstico y muy dependientes de las importaciones principalmente automoción, metalurgia, química, TIC y farmacia.

en una economía más flexible y con funcionamiento más competitivo de los mercados, con menos trabas para los negocios y una decidida apuesta por la innovación y el capital humano, son piezas claves del estímulo de la IED recibida.

La inversión de España en el exterior ha sido protagonizada por las empresas de mayor productividad y de mayor dimensión, que han podido afrontar los costes de su emplazamiento en los mercados de destino y sustituir con ventaja parte de las exportaciones que dirigían a ellos, al tiempo que estimulaban otras. Las empresas que invierten en el exterior muestran una productividad un 18% superior a las que no lo hacen, independientemente del tamaño que posean y de los sectores de actividad en los que se encuadren.

Con su expansión exterior, estas empresas han buscado también afirmar sus economías de escala de empresa y rentabilizar sus activos intangibles, predominantemente en mercados cercanos geográficamente y culturalmente y con gran potencial de crecimiento, como los de los países al norte de España, y los de Iberoamérica. Es un proceso que ha avanzado de la mano de la expansión de las exportaciones, existiendo una robusta relación estadística entre sus exportaciones y sus inversiones en el exterior.

Estas empresas alcanzan ya hoy un elevado número, 2.500, con más de 4.550 filiales en el exterior, destacando entre ellas las que poseen 200 o más empleados, con una media de 5,7

filiales en el mundo. Sus inversiones han seguido un patrón sectorial análogo al de las empresas de los países comunitarios de mayor dimensión, primando las actividades de servicios, sobre todo las de intermediarios financieros y telecomunicaciones, y las de energía. En las manufacturas, el peso de las inversiones realizadas por las filiales de EMN extranjeras es abrumador, del 70% del total, y sobresalen las inversiones en productos de minerales no metálicos, metalurgia, química, alimentación, bebidas y tabaco, y vehículos y sus piezas.

Origen y destino de las inversiones

Europa posee una considerable importancia en las dos vertientes de la IED española, más en las inversiones recibidas que en las realizadas en el exterior. Entre los inversores en España también despunta EEUU. El período más reciente ha visto afirmarse el peso de Italia, cuyas empresas detentan el primer lugar por volumen de *stock* de inversiones en 2011, y una creciente penetración de economías en desarrollo, particularmente México y Emiratos Árabes Unidos, Brasil, Israel y Argentina, a las que se une Portugal.

Como en el caso de las recibidas, en las inversiones realizadas en el exterior se aprecia también una concentración en Europa, pero es también muy destacada la importancia de Iberoamérica, explicable por los lazos culturales e idiomáticos de España con esa zona, que resulta paralela a la que otros países tienen, por razones semejantes, en otras áreas (Reino Unido en Norteamérica, Asia y África). En todo caso, España disminuyó con celeridad la entidad de América Latina en la localización de sus inversiones exteriores en los primeros años de este siglo, continuando la trayectoria de progresiva y amplia diversificación propia de los países más avanzados y el notable estímulo recibido de la integración en la Unión Europea. No obstante, tiene pendiente una mayor penetración en los países asiáticos, en los que los socios comunitarios (con apenas relieve en América Latina) gozan de una superior implantación.

Rentabilidad obtenida

La rentabilidad implícita de las inversiones, tanto de las realizadas por EMN extranjeras en el territorio nacional, como de las acometidas por empresas ubicadas en España en otros países, se encuentra en línea con las alemanas y por encima de las francesas e italianas, siendo todas ellas inferiores a las británicas. Durante los años de crisis, la rentabilidad se ha aminorado, aunque manteniéndose en niveles muy aceptables en el caso de la inversión de España en el exterior. La apreciable rentabilidad obtenida es un resultado sumamente relevante, porque indica la presencia de estímulos y atractivos esenciales de cara a la continuidad de ambos tipos de inversiones y, sobre todo, porque sanciona y consolida las estrategias practicadas por las EMN extranjeras y nacionales, con promesas de continuidad que deberían facilitar el ascenso de la actividad inversora en los años venideros.

Más concretamente, los resultados económicos cosechados por las EMN extranjeras que se obtienen del Registro de Inversiones Exteriores han

La apreciable rentabilidad de la inversión exterior directa indica la presencia de estímulos y atractivos esenciales, al tiempo que consolida las estrategias practicadas por las empresas multinacionales extranjeras y nacionales, que deberían favorecer el ascenso de la actividad inversora en el futuro.

sido notables, no muy distintos de los de sus competidoras nacionales, máxime en la etapa expansiva de 2003 a 2007, un año este último con cifras del 14,2 por 100 en relación a los fondos propios de las empresas. La crisis ha reducido estas cifras sensiblemente (véase el cuadro 2).

Cuadro 2

Rentabilidad del capital extranjero en España por sectores, 2003-2012

(porcentajes)

| PIED | | | | | | | | | | | Media simple | | |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|-------------|--------------|-------------|--|
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2004-07 | 2008-12 | 2004-12 | |
| Agricultura, ganadería y pesca | 5,9 | 21,9 | 5,4 | 6,2 | 1,6 | 1,4 | 1,1 | -0,4 | -2,1 | 9,8 | 0,3 | 4,6 | |
| Industrias extractivas | 0,6 | 1,0 | 9,9 | 9,4 | 16,2 | 1,9 | 0,6 | 3,5 | 7,3 | 5,2 | 5,9 | 5,6 | |
| Manufacturas | 6,5 | 8,4 | 7,7 | 9,8 | 5,5 | 2,2 | 6,0 | 10,2 | 2,2 | 8,1 | 5,2 | 6,5 | |
| Energía, agua y residuos | 0,9 | 3,7 | 2,2 | 25,3 | 25,7 | 37,3 | 5,3 | 1,3 | 2,5 | 8,0 | 14,5 | 11,6 | |
| Construcción | 6,3 | 14,2 | 53,4 | 17,1 | 4,5 | 5,1 | -1,1 | -0,8 | -1,7 | 22,8 | 1,2 | 10,8 | |
| Servicios | 7,5 | 7,0 | 8,8 | 7,7 | 6,0 | 2,3 | 2,7 | 0,8 | -2,6 | 7,7 | 1,8 | 4,5 | |
| Total | 6,9 | 7,6 | 8,8 | 9,5 | 7,2 | 5,9 | 4,2 | 4,2 | 0,3 | 8,2 | 4,3 | 6,1 | |
| Fondos propios | | | | | | | | | | 2004-07 | 2008-11 | 2004-11 | |
| Agricultura, ganadería y pesca | 6,8 | 24,5 | 6,0 | 7,1 | 1,9 | 1,5 | 1,4 | 1,2 | | 11,1 | 1,5 | 6,3 | |
| Industrias extractivas | 0,8 | 1,2 | 12,5 | 11,1 | 21,0 | 4,4 | 1,5 | 9,3 | | 6,4 | 9,0 | 7,7 | |
| Manufacturas | 9,8 | 12,8 | 11,5 | 14,8 | 7,9 | 3,2 | 8,6 | 13,8 | | 12,2 | 8,4 | 10,3 | |
| Energía, agua y residuos | 1,7 | 6,3 | 4,8 | 54,8 | 45,4 | 54,1 | 10,3 | 2,5 | | 16,9 | 28,1 | 22,5 | |
| Construcción | 8,0 | 18,0 | 68,0 | 18,5 | 5,2 | 5,7 | -1,3 | -0,6 | | 28,1 | 2,3 | 15,2 | |
| Servicios | 10,8 | 9,9 | 12,8 | 11,5 | 9,2 | 3,6 | 3,9 | 0,9 | | 11,3 | 4,4 | 7,8 | |
| Total | 10,1 | 11,2 | 13,1 | 14,2 | 10,8 | 8,7 | 6,3 | 6,0 | | 12,1 | 8,0 | 10,0 | |

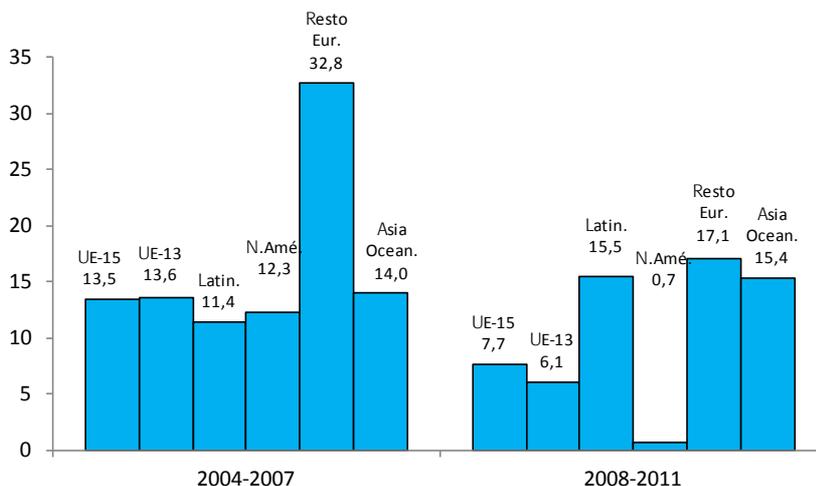
Notas: Rentabilidad: Resultados ordinarios/Stock (o Recursos propios) del año previo en porcentaje.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

Gráfico 3

Rentabilidad del stock de IED en el exterior por áreas, 2004-2011

(porcentaje)



Nota: Rentabilidad: resultados después de impuestos/stock de IED del año previo en porcentaje.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores.

En lo que se refiere a la rentabilidad de las inversiones españolas en el exterior, creció con enorme pujanza entre los años 2003 y 2007, alcanzando en el último de ellos una cifra ciertamente muy elevada (17,1 por 100), empujada por la expansión del PIB mundial. La situación cambió radicalmente en 2008 y 2009 con motivo de la crisis, al reducirse las cifras prácticamente a la mitad. Pero su singular impacto acaba aquí, pues en los años siguientes, en este plano agregado, la rentabilidad no se aleja mucho del promedio de la fase expansiva, beneficiándose del mayor crecimiento de las economías en desarrollo, como muestra el gráfico 3.

Por lo demás, la rentabilidad obtenida por las empresas españolas en el exterior supera la que se obtiene en el plano nacional por firmas nacionales y extranjeras, lo que debe interpretarse como un respaldo de la estrategia seguida por las empresas españolas en sus inversiones exteriores, que ha redundado en su fortalecimiento competitivo. Es también la expresión de que el acceso a los mercados en rápida expansión ha sido un determinante principal, como concluyen los estudios disponibles sobre los determinantes de esta inversión.

Efectos sobre la economía española

Los estudios disponibles revelan que el impacto de la actividad de las filiales de EMN extranjeras sobre la economía española ha sido positivo, propiciando el crecimiento del PIB, el aumento del empleo y de las exportaciones y aumentos en la eficiencia de las empresas nacionales. En la investigación que sirve de base a estas páginas, se ofrece una valoración de los efectos de sus inversiones en España entre los años 2006 y 2013, mediante un modelo de equilibrio general computable,

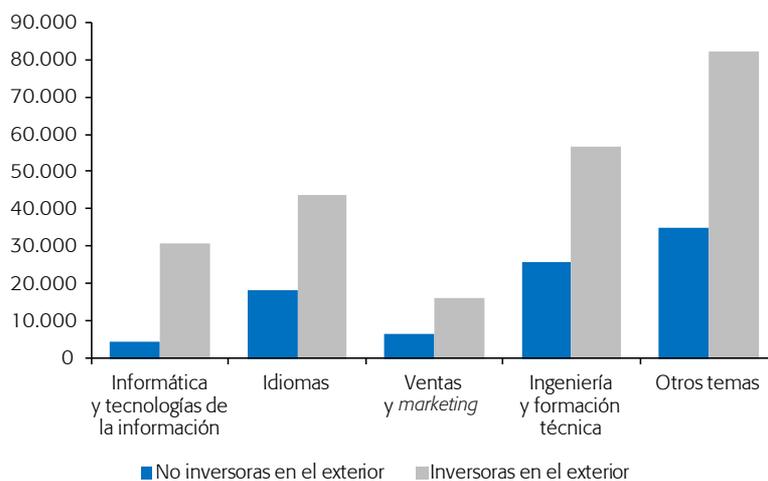
Entre 2006 y 2013 la inversión exterior directa en España contribuyó a aumentar el empleo un 5,25%, a recortar la tasa de paro en 3,15 puntos porcentuales y a incrementar los salarios reales en un 1,89%, explicando además el 30% de las exportaciones españolas.

concluyéndose que habrían ayudado a elevar el empleo en un 5,25%, a recortar la tasa de paro en 3,15 puntos porcentuales y a incrementar los

Gráfico 4

Gastos medios de formación de las grandes empresas españolas

(euros por empleado)



Fuente: Fundación SEPI, Encuesta sobre Estrategias Empresariales.

salarios reales en un 1,89%, brindando con ello un aumento del bienestar de los españoles de un 2,79%. Por otro lado, y con diferente metodología, se estima la contribución de las filiales extranjeras a las exportaciones, que resulta ser apreciable (un 30% del total), sobre todo en aquellos sectores manufactureros en los que su presencia es mayor.

También ha sido muy favorable el impacto de las inversiones realizadas por las empresas ubicadas en España en otros países. En efecto, a pesar de tratarse fundamentalmente de inversiones horizontales, potenciales sustitutivas de las efectuadas en el mercado interior, la repercusión sobre el empleo nacional parece haber sido positiva, según se desprende de la estimación contenida en nuestra reciente investigación. También parecen haberlo sido los efectos sobre la cualificación laboral, el esfuerzo tecnológico y las exportaciones de las empresas involucradas. Aunque sobre estos tres aspectos no se han podido realizar análisis de causalidad, se dispone de suficiente evidencia de que poseen un relieve considerablemente mayor en las empresas que cuentan con filiales en el exterior de España. Entre las de mayor dimensión, el empleo dedicado a I+D multiplica por seis al de las empresas sin filiales en el resto del mundo.

Esta mayor dotación de capital humano e investigador debe encontrarse detrás de la superior productividad que exhiben las empresas que invierten en el exterior, que sobresalen así mismo por sus gastos en formación. El gráfico 4 muestra las diferencias en este aspecto en las empresas industriales de más de 200 trabajadores. En nuestra investigación, se estima que el hecho de invertir en el exterior lleva a la empresa a aumentar sus gastos en formación por trabajador en 15.000 euros anuales. Por otra parte, caben pocas dudas de que sobre esta intensidad en capital humano se asienta una mayor calidad de la gestión empresarial, una fuerza competitiva clave (Huerta y Salas, 2014).

Consideraciones finales

Los positivos efectos de la IED sobre la economía española hacen aconsejable y rentable reforzar la política de promoción de la inversión exterior seguida hasta ahora, que merece una alta calificación, con mayores recursos y con la adopción de las buenas prácticas que exhiben las oficinas de promoción más innovadoras de algunos de los países avanzados.

En la atracción de inversiones exteriores, España ha alcanzado ya un elevado ratio de intensidad inversora, es decir de *stock* de inversión recibida en relación al PIB. Aumentarlo constituye un gran reto que debe abordarse con ambición. La experiencia del Reino Unido, con una gran penetración de EMN extranjeras, no solo en los servicios financieros, sino también en la industria manufacturera, muestra que es factible lograrlo. Por otra parte, todavía son comparativamente escasas las filiales de EMN asiáticas y tienden a crecer las de Latinoamérica. Con respecto a las inversiones españolas realizadas en otros países poseen aún un elevado potencial, debiendo aspirarse a detentar los mismos porcentajes de intensidad inversora con respecto al PIB de Francia y el Reino Unido, y existiendo un amplio espacio de expansión en Asia, África y Latinoamérica. Las empresas industriales que poseen entre 200 y 500 trabajadores son un colectivo privilegiado para el trabajo de

promoción, porque no han avanzado los últimos años en su implantación exterior.

Referencias

- CAVES, R.E. (2007), *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, Cambridge, Cambridge University Press.
- GUILLÉN, M.F., y GARCÍA-CANAL, E. (2011), *Las nuevas multinacionales, las empresas españolas en el mundo*, Ariel, Madrid.
- HELPMAN, E. (2011), *Understanding global trade*, Harvard University Press.
- HUERTA, E., y SALAS, V. (2014), "Tamaño de las empresas y productividad de la economía española. Un análisis exploratorio", *Mediterráneo Económico*, nº 25: 167-194.
- MYRO, R. (dir.) (2014), *España en la inversión directa Internacional*, Instituto de Estudios Económicos, Madrid.