

LA INVERSION DE LA EMPRESA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

Hasta 1975 la proyección exterior de las empresas españolas se mantuvo en el ámbito estrictamente comercial, manteniendo o ampliando las redes de distribución y venta de los productos españoles, y con un ámbito territorial europeo bien determinado. Desde ese año en adelante, nuestras inversiones exteriores cambian de sentido y de rumbo. Se van a localizar fundamentalmente en Iberoamérica y su objetivo va a desplazarse hacia los sectores industrial y financiero.

Junto a éstas se infieren otras conclusiones del artículo de **Juan José Durán y Paloma Sánchez**, que aconsejan un seguimiento del tema tratado, que permita determinar, para el futuro, si el nuevo camino emprendido por nuestras inversiones en el exterior puede crear nuevas posibilidades para la lucha contra la crisis interna.

INTRODUCCION

LOS avances producidos en las técnicas de dirección y gestión empresarial, la posibilidad de tratar grandes cantidades de información en un espacio corto de tiempo y la rapidez de las comunicaciones y de los transportes han permitido que una empresa realice, coordine y controle actividades diversas localizadas en diferentes lugares, separados, en ocasiones, por considerables distancias sociales y geográficas. En parte como consecuencia de dichos avances tecnológicos, y dado un sistema de mercados imperfectos en el que cada vez existe más asimetría en la información disponible entre distintos agentes económicos, la empresa puede alcanzar elevadas tasas de crecimiento a través del desencadenamiento y mantenimiento de procesos de diversificación industrial y geográfica.

Los datos disponibles muestran que el volumen de activos productivos mundiales que las empresas multinacionales controlan es creciente sin que, por el momento, parezca existir un techo definido a dicho proceso.

Este crecimiento empresarial puede ser visto como un fenómeno de interiorización de mercados de productos intermedios, a través del cual se produce un proceso de integración vertical, horizontal y heterogéneo o de carácter conglomerado. Cuando dicho fenómeno traspasa las fronteras de uno o más países nos encontramos en presencia de la empresa multinacional.

Estos grupos económicos, en especial los de gran tamaño, y en concreto aquellos en cuyas manos se encuentra la tecnología básica y fundamental para el desarrollo económico, según las pautas del modelo imperante, tienden a localizarse priori-

tariamente en países con una infraestructura y entorno social, político y económico adecuados para llevar a cabo sus actividades productivas. Es decir, se localizarán en primer lugar, en los países más avanzados, al menos en lo relativo a aquellas fases de producción que realmente puedan calificarse de verdaderamente estratégicas y que, por tal motivo, deban de estar sometidas a un reducido nivel de riesgo económico y político, necesario para preservar la información relevante (conocimientos privativos) que, fundamentalmente, les confiere su ventaja comparativa. A medida que el proceso de crecimiento sigue su curso, se van creando otros mercados y las condiciones necesarias para localizar (descentralizar) nuevos centros de producción, creando filiales en países intermedios, también denominados nuevos países industrializados, para el desarrollo de actividades industriales tradicionales o clásicas, y en países subdesarrollados para la explotación y control de materias primas, básicamente.

Por tanto, un país será elegible para la inversión directa siempre que sus condiciones de entorno así lo «demanden». Es decir, siempre que su sistema político, legal, económico y cultural se adecue a la función objetivo de la gran empresa privada y no constituya objeto excesivo de atención de la política de bloques que impera en nuestros días.

Por otra parte, la emergencia de un nuevo país inversor, es decir de un nuevo país «productor» de empresas multinacionales, va a seguir similares pautas de comportamiento a las observadas en los exportadores de capital tradicionales. Si el

mercado que puede interiorizar y los conocimientos tecnológicos que incorpora no tienen un carácter punta a nivel mundial, sino intermedio, los flujos de capital vía inversión directa se orientarán no tanto hacia países de superior nivel de desarrollo, sino hacia economías también intermedias en las cuales resulta rentable la explotación de dichos conocimientos.

La economía española es un buen ejemplo de esta situación. Nuestro país consolida en la década de los setenta el tímido proceso de inversión en el exterior iniciado en años anteriores, proceso que es preciso enmarcar en un contexto de creciente penetración del capital extranjero en España que, con los altibajos conocidos, se remonta a la segunda mitad del siglo XIX.

En efecto, las condiciones globales que se han venido dando en la economía española, como han puesto de manifiesto diversos trabajos, han sido adecuadas para la entrada de capitales extranjeros, especialmente en forma de inversión directa.

La importancia cualitativa y cuantitativa que tiene la presencia del capital extranjero en nuestro país es tal, que ha modificado el marco de las relaciones económicas internas. Dichas alteraciones se han concretado tanto en cambios en las estructuras productivas de muchos de los sectores como en la organización y gestión empresarial, en el comercio y distribución de mercancías y en los mercados financieros en los que hay que enmarcar la economía real. Todo ello, además, ha contribuido a que la española sea una economía cada vez más abierta y también más de-

pendiente, sobre todo de los países denominados de centro. Con la reciente entrada de la Banca extranjera en nuestro país —uno de los pocos sectores que había permanecido al margen de la penetración, lo cual le permitió consolidar su posición interna—, se generaliza la interdependencia de la economía española respecto de la producción y el capital exteriores. Paralelamente, y habida cuenta de la importancia que empieza a adquirir nuestra inversión directa en el extranjero, se puede concluir que, a medio plazo, el proceso de internacionalización de la empresa española es irreversible.

La integración de España en el marco de la división internacional del trabajo y, en consecuencia, en el quehacer económico internacional es un hecho, siendo una de sus principales manifestaciones la existencia de movimientos de capital en una doble dirección. La relativa novedad de los flujos de capital español hacia otros países y la lógica penuria consiguiente de estudios sobre los mismos nos ha animado a profundizar en el tema, con el objeto de ofrecer una visión detallada de la inversión española en el exterior, puesta en consonancia directa con el papel que juegan las empresas multinacionales en el mundo de hoy y, más concretamente, con la inserción de las mismas en nuestro país. A lo largo de las páginas que siguen presentaremos un apretado resumen de la investigación efectuada (1).

1. ANALISIS GLOBAL DE LAS INVERSIONES AUTORIZADAS POR LA ADMINISTRACION

Las fuentes fundamentales de datos para analizar las inversiones directas españolas en el exterior son, de un lado, las autorizaciones o verificaciones que el organismo competente concede para su realización y, de otra, las salidas efectivas de capital, por este concepto, que nos proporciona la balanza de pagos.

Las cifras anuales derivadas de una y otra fuente no coinciden exactamente debido a que un proyecto de inversión que se autoriza en un período, puede efectuarse en ese mismo período, en otro posterior o no realizarse nunca. Al mismo tiempo, puede ocurrir que la cuantía realmente invertida no coincida con la inicialmente autorizada (2).

En el cuadro n.º 1 se recogen las autorizaciones concedidas para la realización de inversiones directas desde 1959 hasta 1980 atendiendo al número de expedientes tramitados, al valor total y al valor medio de los mismos y, por último, al número y porcentaje de autorizaciones inferiores al valor medio. En él se observa, aunque con pequeños altibajos, una tendencia creciente, destacando el sensible aumento producido en la década de los setenta con relación a la etapa precedente, como respuesta lógica a las características económicas del momento.

Asimismo, de la información recogida en el cuadro que nos

CUADRO N. ° 1

**INVERSIONES DIRECTAS ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR. EXPEDIENTES AUTORIZADOS
POR LA ADMINISTRACION Y LIBERALIZADOS. 1959-1980**

(Valor en millones de pesetas)

A Ñ O S	N. ° de expedientes autorizados	Valor total	Valor medio autorizado	AUTORIZACION INFERIOR/ VALOR MEDIO	
				Número	%
1959	1	2,64	2,64	n.d.	n.d.
1960	8	23,14	2,76	n.d.	n.d.
1961	22	157,44	7,14	n.d.	n.d.
1962	43	452,39	10,48	n.d.	n.d.
1963	32	160,65	4,97	n.d.	n.d.
1964	46	339,61	7,36	n.d.	n.d.
1965	45	206,88	4,61	33	73
1966	73	582,41	7,85	63	86
1967	68	645,84	9,48	59	87
1968	92	1.854,37	19,65	79	85
1969	138	927,83	6,71	103	74
1970	111	2.506,29	22,37	98	87
1971	136	1.717,23	12,66	119	87
1972	195	2.612,50	13,37	158	81
1973	243	4.310,22	17,47	192	79
1974	226	8.673,02	38,38	201	89
1975	126	1.989,93	15,79	95	75,4
1976	205	4.252,72	20,74	167	81,5
1977	276	13.494,95	48,89	269	97,5
1978	428	12.897,39	30,13	341	79,7
1979	516	22.350,92	43,31	435	84,3
1980	1.293 (1)	25.736,00	19,90 (2)	—	—

(1) Incluye la apertura de sucursales y delegaciones.

(2) Si excluimos sucursales y delegaciones, el valor medio por proyecto fue de 28,1 millones de pesetas.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección General de Transacciones Exteriores.

ocupa resalta, por una parte, el reducido valor medio de las autorizaciones —sólo en alguno de los últimos ejercicios se ha superado la cifra media de 30 millones de pesetas por expediente—, cuyo crecimiento a lo largo de la última década queda minimizado si se recuerdan las tasas de inflación sufridas en el período y, por otra, el elevado número y porcentaje de autorizaciones inferiores a ese valor medio, siempre superior al 70 por 100. Estos dos últimos aspectos son consecuencia de un mismo fenómeno, cual es que una buena parte de las autorizaciones se localizan en empresas comerciales que no requie-

ren un elevado volumen de recursos.

Dejando aparte las oscilaciones en los valores de los años sesenta, cuyas causas son difíciles de precisar y en cualquier caso poco relevantes, ya que los aumentos o disminuciones que se producen tienen un escaso peso en términos absolutos, dados los bajos niveles de los que se parte, es menester destacar el bache que se produce en 1971 como consecuencia, no del descenso en el número de expedientes, sino del valor medio de los mismos y de la escasez de proyectos de inversión de envergadura. En 1972 se supe-

ran apenas los niveles del 70 y en 1973, en que se modifican las normas que regulan estas inversiones, liberalizando las que se realicen bajo determinados supuestos, se produce un sensible incremento tanto del número de expedientes como del volumen autorizado. El año 1974 ve duplicarse dicho volumen con respecto al año anterior aunque los motivos son, en parte, los contrarios a los comentados para 1971; si bien el número de inversiones autorizadas desciende, se presentan una serie de proyectos importantes que elevan, por un lado, el total y, por otro, el valor medio de los mismos.

Tras el bache experimentado en 1975, que podemos atribuir tanto a la mayor conciencia de crisis económica existente en ese período, como al grado de incertidumbre política, en 1976 se experimenta una recuperación que se mantendrá en los años 77 y 78. Es de hacer notar que, a nuestro juicio, el verdadero *boom* de las inversiones españolas en el exterior se produce en ese último año, toda vez que, aunque el volumen total es superior en el 77, ello es debido a una serie de proyectos importantes, lo que una vez más eleva el valor medio; sin embargo es en el 78 cuando un gran número de empresas (un 55 por 100 de expedientes más que en el año anterior) deciden acometer nuevas inversiones o ampliar las anteriormente realizadas.

En el año 1979 se va a experimentar de nuevo un fuerte incremento, alcanzándose un volumen de autorizaciones superior a los 22.000 millones de pesetas, lo que representa un aumento del 73,2 por 100 respecto al año anterior. Las cifras de 1980, indicativas, sin duda, del grado de incidencia de las medidas liberalizadoras de finales del 79, muestran un incremento del número de expedientes del 250 por 100 respecto al año anterior, en parte debido a que a partir de ese año se incluyen entre los expedientes autorizados y verificados la apertura de sucursales y delegaciones, y en parte debido al elevado número de proyectos de escasa cuantía realizados por personas físicas (3). El valor total autorizado experimenta un incremento del 15 por 100 aproximadamente.

Atendiendo a las salidas efectivas de capital, en concepto de

inversión directa, según datos de la balanza de pagos, cabe resaltar, en general, el paralelismo con las cifras de autorizaciones que acabamos de comentar, evidenciando que las segundas se efectuaron generalmente en el ejercicio siguiente a las primeras (4). El coeficiente de correlación entre dichas autorizaciones y las inversiones efectivas es del 0,96, es decir, lo suficientemente elevado como para permitir generalizar los resultados del análisis de aquéllas al ámbito de éstas. Por tanto, atendiendo tanto a una como a otra fuente, podemos decir que es en la década de los setenta, y en especial en su segunda mitad, cuando la inversión directa española en el exterior empieza a adquirir cierta importancia cuantitativa, lo que estimamos es un indicador más del aumento de la inserción de la economía española en la economía mundial (5).

2. DISTRIBUCION GEOGRAFICA

Desde el punto de vista geográfico, para el período 1963-1980, nuestra inversión directa en el exterior, como se desprende del cuadro n.º 2, se concentra en un 91 por 100 del total en dos grandes áreas: América y Europa Occidental. Atendiendo al nivel de desarrollo, se observa que a las zonas más avanzadas (CEE y USA) se ha dirigido un 35,3 por 100, mientras que hacia países con un grado de desarrollo similar o inferior al nuestro ha ido prácticamente el resto, siendo Iberoamérica la receptora de un 65,6 por 100 del total (6).

Centrándonos primeramente en Europa, los datos muestran

la disminución de la importancia relativa de las inversiones. En efecto, tras absorber un porcentaje cercano al 50 por 100 en la primera década considerada y alcanzar volúmenes superiores al 70 por 100 en los años 1971 y 1972, debido a algunos proyectos importantes en Gran Bretaña y Portugal, se observa un considerable declive a partir de 1976, sin duda no ajeno a la crisis generalizada en este último período. Es especialmente significativo que en los años 1977 y 78 en que se produce el *boom* de las inversiones en el exterior, Europa sólo reciba un 17 y un 19,7 por 100, respectivamente; reduciéndose este porcentaje en el 80 a un modesto 14,8 por 100. Dentro de ella, los países comunitarios destacan claramente sobre el resto, especialmente Francia, que recibe de forma continuada el mayor flujo de capital. La cercanía es, sin duda, un factor influyente en este caso, habida cuenta además de que la mayoría de las inversiones en el país vecino tienen un carácter comercial.

Le siguen en importancia Gran Bretaña, Luxemburgo y Bélgica, si bien el flujo hacia estos dos últimos países reviste una mayor irregularidad.

Dentro de los países de la EFTA (7), sólo es destacable Portugal, seguido de Suiza, aunque en este último caso es preciso resaltar la discontinuidad de las inversiones. Estas, tanto en este país como en Luxemburgo, son en su mayoría destinadas a empresas financieras y *holding*.

Volviendo los ojos al continente americano, nos encontramos con una visión bien distinta, es decir, una participación

CUADRO N.º 2

**DISTRIBUCION POR ZONAS GEOGRAFICAS DE LAS INVERSIONES ESPAÑOLAS
EN EL EXTERIOR AUTORIZADAS POR LA ADMINISTRACION Y LIBERADAS (1963-1980)**

(En millones de pesetas)

ZONA GEOGRAFICA	1963-69	%	1970	%	1971	%	1972	%
<i>Europa</i>	2.013,86	42,8	539,39	21,5	1.277,72	74,4	1.890,19	72,4
CEE	1.670,99	35,5	193,70	7,7	1.153,09	67,1	363,71	13,9
EFTA	303,49	6,5	343,62	13,7	123,15	7,2	1.505,01	57,6
Otros	39,38	0,8	2,07	0,1	1,48	0,1	21,47	—
<i>América</i>	2.321,65	49,4	395,23	15,8	368,05	21,4	649,57	24,9
USA	98,09	2,1	30,11	1,2	118,07	6,9	130,47	5,0
Iberoamérica	2.198,45	46,7	364,33	14,5	248,41	14,5	519,10	19,9
Otros	25,11	0,6	0,79	—	1,57	0,09	—	—
<i>Africa</i>	353,03	7,5	32,91	1,3	62,87	3,7	69,66	2,7
<i>Asia</i>	16,34	0,4	1.538,76	61,4	8,59	0,5	3,08	0,1
<i>Oceanía</i>	—	—	—	—	—	—	—	—
<i>Otros</i>	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL	4.704,88	—	2.506,29	—	1.717,23	—	2.612,50	—

ZONA GEOGRAFICA	1973	%	1974	%	1975	%
<i>Europa</i>	2.537,47	58,9	2.327,60	26,8	1.052,16	52,9
CEE	2.046,37	47,5	1.808,90	20,8	905,44	45,5
EFTA	485,52	11,3	458,48	5,3	113,72	5,7
Otros	5,58	0,1	60,23	0,7	33,00	1,7
<i>América</i>	1.586,42	36,8	4.788,15	55,2	705,19	35,4
USA	329,70	7,7	88,16	1,0	300,12	15,1
Iberoamérica	1.249,73	29,0	2.802,75	32,3	363,79	18,3
Otros	6,99	0,1	1.897,24 (1)	21,9	41,28	2,0
<i>Africa</i>	53,34	1,2	1.526,20	17,6	189,40	9,5
<i>Asia</i>	67,78	1,6	29,00	0,3	43,17	2,2
<i>Oceanía</i>	65,21	1,5	1,95	0,0	—	—
<i>Otros</i>	—	—	—	—	—	—
TOTAL	4.310,22	—	8.672,91	—	1.989,92	—

(1) Ese año se autoriza una importante inversión en Canadá.

relativa creciente, a consecuencia de los importantes volúmenes invertidos en el área iberoamericana. El área anglosajona, por el contrario, recibe una menor porción de nuestro capital; así, Estados Unidos absorbe en promedio del período un 9,8

por 100 y Canadá sólo es destacable en 1974, gracias a unos proyectos llevados a cabo por el Instituto Nacional de Industria. Iberoamérica mantiene a lo largo de todo el período su tendencia alcista, siendo especialmente destacables los años 77

y 78 en que absorbe un 64,79 y un 66,23 por 100 de nuestras inversiones totales, respectivamente. Los principales países dentro de la zona se mantienen en sus puestos con ligeras variantes durante toda la última década. El primer lugar es ocu-

CUADRO N.º 2 (continuación)

DISTRIBUCION POR ZONAS GEOGRAFICAS DE LAS INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR AUTORIZADAS POR LA ADMINISTRACION Y LIBERADAS (1963-1980)

(En millones de pesetas)

ZONA GEOGRAFICA	1976	%	1977	%	1978	%
<i>Europa</i>	1.473,91	34,7	2.292,02	17,0	2.538,00	19,7
CEE	1.316,42	30,9	1.882,19	13,9	1.935,20	15,0
EFTA	156,32	3,7	354,76	2,6	599,80	4,7
Otros	1,17	0,1	55,07	0,5	3,00	—
<i>América</i>	1.982,43	46,6	10.085,56	74,7	9.053,36	70,2
USA	77,13	1,81	1.208,43	8,9	258,06	2,0
Iberoamérica	1.905,30	44,8	8.743,13	64,8	8.541,90	66,2
Otros	—	—	134,00	1,0	252,23	2,0
<i>Africa</i>	268,23	6,3	912,50	6,7	1.245,00	9,7
<i>Asia</i>	523,14	12,3	204,90	1,5	61,03	0,5
<i>Oceanía</i>	5,00	0,1	—	—	—	—
<i>Otros</i>	—	—	—	—	—	—
TOTAL	4.252,71	—	13.494,98	—	12.897,39	—

ZONA GEOGRAFICA	1979	%	1980	%	Total	%
<i>Europa</i>	5.034,67	22,5	3.804,72	14,8	26.781,72	25,5
CEE	4.217,06	18,9	3.187,64	12,4	20.680,71	19,6
EFTA	738,11	3,3	583,25	2,3	5.765,23	5,6
Otros	79,50	0,3	33,83	0,1	335,78	0,3
<i>América</i>	16.620,08	74,3	20.528,86	79,8	69.084,55	65,6
USA	3.359,21	15,0	4.302,78	16,7	10.300,87	9,8
Iberoamérica	13.189,93	59,0	16.070,81	62,5	56.197,63	53,4
Otros	70,94	0,3	155,27	0,6	2.586,05	2,5
<i>Africa</i>	598,41	2,7	1.150,92	4,5	6.462,47	6,1
<i>Asia</i>	—	—	137,17	0,5	2.632,96	2,5
<i>Oceanía</i>	—	—	9,72	—	81,88	0,1
<i>Otros</i>	97,76 (1)	0,5	104,60 (2)	0,4	202,36	0,2
TOTAL	22.350,92	—	25.735,99	—	105.245,94	—

(1) Incluye inversiones en: Ghana, Pakistán, República Sudafricana, Mauritania, Japón, Tailandia, Hong-Kong, Yugoslavia, Nueva Zelanda, Antillas Holandesas y Rusia.

(2) Incluye inversiones en: Ghana, Hong-Kong, Líbano, Liberia, República Sudafricana, Singapur y Sudán.

pado por Venezuela, si bien algunos de los proyectos recogidos en estos datos han resultado fallidos. Le siguen, por orden de importancia, Argentina, Brasil, Puerto Rico, Méjico (primer receptor en 1979) y Chile.

Las razones de este predominio hay que buscarlas en buena medida en la afinidad cultural e idiomática que, sin duda, levanta reservas y barreras para el empresario español, pero, sobre todo, en la capacidad de

absorción del nivel tecnológico que España puede ofrecer a estos países y en la política económica seguida por muchos de ellos, que prima el establecimiento de empresas extranjeras para abastecer al mercado local,

frente a la realización de importaciones. Nuestras inversiones allí, en buena parte de carácter industrial, tienen como objetivo, entre otros, el obviar las dificultades que para vender productos desde España se venían encontrando.

Las restantes áreas geográficas tienen una importancia muy escasa. En Africa sólo revisten un carácter continuado los proyectos en Argelia y Marruecos; en Nigeria sólo hubo una inversión importante en 1974. En Asia, destaca únicamente Irán y el emirato de Dubai por una inversión en el año 1970. En conjunto, ambos continentes reciben en promedio poco más de un 8 por 100 de nuestro capital.

A pesar de la relativa concentración de nuestras inversiones, cabe mencionar que se ha producido un mayor grado de diversificación geográfica en la última década, ya que, mientras para el período 1963-69 los diez primeros países del conjunto recibían un 77,64 por 100 del total, si consideramos un período más amplio (1963-78) los diez primeros reciben un 60,59 por 100.

Cabe destacar, por último, el incremento que experimentan las inversiones en Estados Unidos en los dos últimos años, en que recibe un 15 y 16,7 por 100 del total respectivamente, a consecuencia de los proyectos llevados a cabo por alguno de los principales Bancos españoles en ese país.

En resumen, se observa que, a lo largo de las dos décadas consideradas, la localización de la inversión directa española en el exterior ha experimentado un importante cambio de tendencia y las razones del mismo hay que buscarlas en el proceso de

desarrollo español dentro del contexto mundial, que ha ido modificando las motivaciones del empresariado en su salida al extranjero.

Así, en una primera etapa, nuestras inversiones se dirigen a Europa, principal zona destinataria de los bienes españoles, y tienen como objetivo básico la creación de redes comerciales y de distribución que promuevan y fomenten las ventas. Los países europeos, en general más desarrollados que el nuestro, bien compran en España los productos que a ellos no les es rentable fabricar (por su alto contenido en mano de obra, por su tecnología de carácter medio cuando ellos se especializan en tecnología punta, etc.), bien instalan empresas para producirlos aquí, pero lo que sin duda es difícil es que España fabrique dichos productos en Europa (8).

Posteriormente, a medida que el desarrollo industrial español se consolida y la aventura de salir al exterior empieza a dejar de serlo, la motivación del inversor varía y, por ende, el tipo de actividades que va a realizar fuera de España y las zonas a las que se dirige. La diversificación geográfica de exportaciones se torna cada vez más ardua, ya que en el área latinoamericana, que podría ser un destino natural de las mismas, se encuentran numerosos países emergentes desde un punto de vista industrial, que llevan a cabo una política de sustitución de importaciones, vía aranceles altos y fomento de la producción interna. Las características de mano de obra relativamente barata y capacidad tecnológica intermedia, que España presentaba en los años setenta, se dan en los setenta en

dicha zona, y, siguiendo el proceso marcado por la división internacional del trabajo, ahora resulta interesante para el empresario español invertir allí, no tanto en el establecimiento de redes comerciales, como en plantas de producción y montaje. Las razones de afinidad idiomática y cultural antedichas hacen el resto al reducir riesgos y dificultades.

Garantizarse el suministro de *inputs* es otro de los objetivos perseguidos por el inversor español que explica parte de nuestras inversiones, por ejemplo, en Brasil y en algunos países africanos; sin embargo, en este sentido, es preciso señalar que las exploraciones en busca de recursos energéticos (por ejemplo las que realiza Hispanoil) se conceptúan como «otras formas de inversión» dentro de la Balanza de Pagos y no como inversiones directas, razón por la cual no figuran entre las cifras que comentamos.

Por último, la presencia de las instituciones financieras españolas en el mercado internacional, creciente durante toda la década de los setenta y especialmente pujante en los tres últimos años, hace que un nuevo país receptor, Estados Unidos, adquiera un mayor relieve, ya que, sin disminuir la presencia de Bancos españoles en Latinoamérica, muchos de ellos se han dirigido a dicho país aprovechando las facilidades que el mismo ofrece.

3. ANALISIS SECTORIAL

El cuadro n.º 3, comparativo de los volúmenes invertidos por sectores de origen y aplicación

CUADRO N.º 3

RESUMEN COMPARATIVO DE LAS INVERSIONES REALIZADAS Y RECIBIDAS
POR LOS DISTINTOS SECTORES (1975-1980)

(En millones de pesetas)

SECTORES	1975		1976		1977	
	Inversiones que realiza	Inversiones que recibe	Inversiones que realiza	Inversiones que recibe	Inversiones que realiza	Inversiones que recibe
0. Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y Pesca	53,52	216,54	198,57	206,92	963,56	1.285,45
1. Energía y agua	76,36	1,36	6,15	511,15	48,14	0,11
2. Extracción y transformación de minerales no energéticos y productos derivados. Industria química	258,35	224,53	905,77	854,52	592,33	342,87
3. Industrias transformadoras de los metales. Mecánica de precisión	377,50	208,17	1.146,17	358,84	5.666,67	5.309,14
4. Otras industrias manufactureras	645,98	281,96	616,15	467,20	1.376,07	560,55
5. Construcción	30,38	30,38	200,16	62,18	100,95	95,42
6. Comercio, restaurantes, hostelería. Reparaciones	97,26	448,41	231,83	723,23	1.122,22	2.219,10
7. Transportes y comunicación	137,84	137,84	87,37	90,35	69,61	161,79
8. Instituciones financieras. Seguros prestados a las empresas y alquileres	312,74	440,74	860,55	978,34	3.555,43	3.520,54
9. Otros servicios	—	—	—	—	—	—
TOTAL	1.989,93	1.989,93	4.252,72	4.252,72	13.494,98	13.494,78

SECTORES	1978		1979		1980
	Inversiones que realiza	Inversiones que recibe	Inversiones que realiza	Inversiones que recibe	Inversiones que recibe
0. Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1.792,130	2.468,26	1.589,55	1.512,09	1.567,74
1. Energía y agua	1.068,229	147,83	202,35	203,35	79,11
2. Extracción y transformación de minerales no energéticos y productos derivados. Industria química	1.269,82	1.658,19	2.571,87	2.474,50	4.003,95
3. Industrias transformadoras de los metales. Mecánica de precisión	1.497,682	1.185,01	2.563,45	1.517,97	1.766,04
4. Otras industrias manufactureras	1.361,590	945,36	2.618,67	2.147,63	2.977,48
5. Construcción	927,310	909,17	1.828,98	1.140,48	1.652,64
6. Comercio, restaurantes, hostelería. Reparaciones	883,240	1.706,80	1.811,13	3.263,16	2.931,24
7. Transportes y comunicación	517,214	116,25	123,76	131,59	357,79
8. Instituciones financieras. Seguros prestados a las empresas y alquileres	3.575,965	3.751,65	8.911,31	9.838,05	10.259,51
9. Otros servicios	4,214	8,87	129,86	123,10	140,49
TOTAL	12.897,39	12.897,39	22.350,92	22.350,92	25.735,99

durante el período 1975-80 (9), nos sirve para apreciar las expectativas y motivaciones de la empresa española que realiza inversiones en el exterior, así como en qué medida dichas unidades económicas optan por diversificar su campo de actuación. Al mismo tiempo, el estudio de las actividades de origen, características del sector e importancia del mismo en el ámbito de la economía española, nos ha permitido obtener una visión más completa del papel del capitalismo español en el proceso de internacionalización e interdependencia de la economía occidental.

Del mismo cuadro se desprende que son las empresas industriales en primer lugar —destacando entre ellas las transformadoras de los metales y las dedicadas a mecánica de precisión—, las financieras en segundo y las pesqueras por último, las que más invierten en el exterior (10).

Atendiendo a los sectores de aplicación o destino se aprecia el lugar destacado que ocupa el sector 8, circunstancia ésta debida al elevado valor medio que suelen registrar la mayor parte de las autorizaciones en él recogidas, esto es, las dirigidas a instituciones financieras. El segundo lugar lo ocupan las industrias manufactureras de los metales y mecánica de precisión. A continuación aparece el sector comercio, en el que, a partir de 1975 (11), se registra un descenso de su importancia relativa: a pesar del aumento en valor absoluto experimentado en el 77 respecto del año precedente. Los tres sectores siguientes (agricultura, pesca, otras industrias manufactureras y transformación de mine-

rales no energéticos) tienen una importancia relativa similar.

Merece especial atención el sensible despegue del sector financiero en 1979, año en que se triplica la inversión en el mismo con respecto a 1978, y el mantenimiento de ese signo en 1980, y, dado que el destino de esas inversiones es básicamente Iberoamérica, viene a representar un importante apoyo para el resto de los proyectos en ese área y una contribución a los mismos.

En suma, en el período que comentamos (en relación con la etapa precedente) se observa que la dispersión de las inversiones directas españolas ha ido en aumento, lo que, en definitiva, significa que las empresas españolas han abierto el abanico de sus actividades exteriores, buscando nuevas posibilidades de expansión distintas de las meramente comerciales. Sin embargo, si bien esto es cierto y cabe esperar que se acentúe esta tendencia en el futuro, tras un exhaustivo análisis para el período 1975-78, no se puede hablar de la existencia de un nivel significativo de diversificación industrial del quehacer empresarial en el ámbito exterior, ya que un elevado porcentaje de las inversiones autorizadas bien se dirigen al mismo sector del que proceden, bien al sector comercio como una forma de ampliar su red de mercados y, en definitiva, de lograr unas mejores posibilidades de venta de sus productos.

Por último, y en relación con este punto, cabe señalar, tras analizar cada una de las empresas que diversifican realmente su actividad, especialmente en las inversiones inter e intra-sectores primario e industrial, que:

1.º, la mayor parte de las mismas se encuentran entre las 100 primeras empresas inversoras en el exterior y prácticamente la totalidad entre las 150 primeras, es decir, se trata de empresas que ya cuentan con una experiencia respecto de los mercados exteriores que les induce a iniciar nuevos derroteros, y 2.º, que muchas de ellas se hallan entre las 500 primeras empresas del país en función de su volumen de ventas (12), lo que nos da idea de su tamaño y de su capacidad para una movilidad internacional tanto geográfica como sectorial.

Para una mejor comprensión de los derroteros que sigue nuestra inversión directa en el exterior, hemos confeccionado el cuadro n.º 4, en el que se recogen, a nivel de dos dígitos, aquellos subsectores a los que se dirige un volumen de inversión superior al 1 por 100 del total en el período 1974-78, presentando igualmente, a nivel de tres dígitos, la actividad más receptora de inversiones dentro de cada grupo. Al margen de los tres principales ya comentados, instituciones financieras, comercio y pesca, tienen una participación relativa destacable, algunas industrias extractivas, la industria farmacéutica, la construcción de maquinaria y material eléctrico, la industria automovilística y de construcción naval, las de productos alimenticios o del papel. Al objeto de esbozar las motivaciones del inversor español conviene retener dos características importantes de este tipo de actividades; excluyendo las extractivas, que suelen tener como objetivo primario el suministro de *inputs* y son llevadas a cabo en un volumen significativo por empresas públicas, el resto son

CUADRO N.º 4

SUBSECTORES QUE HAN RECIBIDO MAS DEL 1 POR 100 DE LA INVERSION TOTAL EN EL PERIODO 1974-1978 (*)

	<i>Volumen recibido (millones de pesetas)</i>
0.1. Producción agrícola	513,317
0.6. Pesca	3.504,755
1.2. Extracción de petróleo y gas natural ...	900,435
1.4. Extracción y transformación de minerales radiactivos	1.254,500
2.1. Extracción y preparación de minerales metálicos (mineral de hierro y no férricos)	1.448,729
2.4. Industrias de productos minerales no metálicos	954,536
2.4.2. Fabricación de cementos cales y yesos	659,896
2.5. Industrias químicas	1.160,357
2.5.4. Productos farmacéuticos	1.049,019
3.1. Fabricación productos metálicos (excepto máquinas y material de transporte) ...	711,364
3.1.6. Herramientas	542,292
3.2. Construcción de maquinaria y equipo mecánico	603,315
3.4. Construcción de maquinaria y material eléctrico	1.396,394
3.4.3. Pílas y acumuladores	884,665
3.6. Construcción de vehículos automóviles y sin piezas de repuesto	1.454,153
3.7. Construcción naval	2.974,106
4.1/4.2. Industrias de productos alimenticios, bebidas y tabaco	687,613
4.7. Industrias del papel	2.449,937
4.7.1. Fabricación de pasta papelera ...	1.936,250
4.9. Otras industrias manufactureras	545,701
5.0. Construcción	1.129,407
5.1. Comercio de por mayor	4.564,137
6.1.1. De materias primas agrarias, producciones alimenticias, bebidas y tabacos	1.861,740
6.1.4. De artículos de consumo duradero	710,535
6.6. Hostelería	998,445
8.1. Instituciones financieras	10.054,163
8.1.2. E. Comercial	8.883,379
8.4. Servicios prestados a las empresas	828,920
8.4.3. Servicios técnicos	658,071

(*) No existen datos disponibles para el periodo 1978-80.

industrias que, o bien pertenecen a sectores que atraviesan crisis internas (como pesca, construcción en general y naval en particular, por ejemplo), o bien a sectores en los cuales el capital extranjero ha penetrado de forma significativa (13). El análisis de las principales entidades españolas inversoras nos va a permitir profundizar algo más en estas características para tratar de encontrar la razón o razones que mueven estos flujos de capital hacia el exterior.

4. LAS PRIMERAS EMPRESAS ESPAÑOLAS INVERSORAS EN EL EXTERIOR

1. Características generales

Los comentarios que a continuación hacemos se refieren a todas aquellas personas físicas o jurídicas que en los cinco años transcurridos entre 1974 y 1978 han sido autorizadas a invertir un volumen igual o superior a 60 millones de pesetas. El número de inversores en que concurre dicha circunstancia se eleva a 108 y representan un 3,72 por 100 del total de inversores del periodo, mientras que la cantidad autorizada a éstos (algo más de 35.000 millones de pesetas) constituye un 85,39 por 100 de las autorizaciones totales en esta etapa, razón por la cual consideramos suficientemente significativos los resultados a los que el análisis de los mismos nos va a conducir.

La distribución geográfica de las cantidades autorizadas a las primeras empresas inversoras

CUADRO N.º 5

	108 primeras empresas (%)	Autorizaciones totales del período (%)
América Latina	57,50	45,28
Resto de América	9,20	11,16
Europa	22,57	30,21
Africa	8,54	9,97
Asia y Oceanía	2,19	3,38

arroja la estructura recogida en el cuadro n.º 5.

De estas cifras podemos destacar que la principal área receptora de nuestras inversiones adquiere un relieve aún mayor, habida cuenta de que los principales inversores españoles se localizan en ella en mayor medida que el conjunto de inversores totales.

Desde el punto de vista de la multinacionalidad de estas empresas, cabe señalar que el 51,40 por 100 de ellas han invertido en dos o más países y se trata, por tanto, de entidades radicadas al menos en tres naciones diferentes, y que pueden ser consideradas con un verdadero carácter de multinacionalidad. En este sentido es preciso matizar que ese porcentaje ha de ser en realidad más elevado ya que estamos considerando un horizonte temporal bastante reducido (1974-78), y que es presumible que una parte de las empresas que en ese período invirtiera en un solo país (el 48,54 por 100) haya realizado inversiones en otros países en etapas anteriores o posteriores a la analizada. El 13,59 por 100 de las empresas invirtieron en tres países; el 4,85 por 100 lo hicieron en cuatro países, el 12,62 por 100 en cinco o más países (14).

En el cuadro n.º 6 ofrecemos

la distribución porcentual de las inversiones directas españolas en el exterior y la correspondiente a las 108 primeras empresas, tanto atendiendo al sector de origen como al de destino. La principal diferencia entre la distribución general y la particular de las primeras empresas inversoras estriba, como es patente, en el mayor peso relativo, en este último caso, de las inversiones del sector financie-

ro, lo cual era de esperar, ya que como consecuencia de su mayor cuantía, una gran parte de las mismas se encuentra incluida entre las primeras.

Desde el punto de vista de los sectores de destino, merece destacarse la sensible disminución del sector 6, comercio, por la razón inversa. El número de las primeras empresas que invierten en el mismo es escaso, lo que junto al reducido valor unitario de los proyectos en este sector explica la menor participación (9,77 por 100) de las primeras empresas en comparación con el conjunto (13,50 por 100).

Si atendemos a la diversificación de las inversiones desde el punto de vista empresarial, nos encontramos con una situación también parecida a la planteada con carácter general.

CUADRO N.º 6

SECTORES	ORIGEN		APLICACION	
	Total	Primeras empresas	Total	Primeras empresas
0. Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	9,22	6,75	10,83	9,10
1. Energía y agua	3,67	7,54	5,53	6,09
2. Extracción y transformación de minerales no energéticos y productos derivados. Industria química	9,27	6,80	10,47	9,27
3. Industrias transformadoras de los metales. Mecánica de precisión	26,62	21,78	17,85	17,70
4. Otras industrias manufactureras	12,26	6,83	10,66	9,46
5. Construcción	3,83	2,73	2,73	2,32
6. Comercio, restaurantes, hostelería. Reparaciones	7,15	6,14	13,50	9,77
7. Transportes y comunicación ...	2,49	1,69	1,51	0,83
8. Instituciones financieras. Seguros prestados a las empresas y alquileres	25,45	32,41	26,90	35,46
9. Otros servicios	0,01	—	0,02	—

Si bien el número de empresas que invierten en un sector distinto del de origen se eleva a 36 (un 33,03 por 100), de ellas 17 (15,60 por 100) invierten en el sector comercio con vistas a una mejor comercialización de sus productos; 10 (9,17 por 100) participan en el exterior, bien en una empresa de estudios o en una financiera; 4 (3,67 por 100) pretenden garantizarse el suministro de *inputs* para su industria en España y, por fin, 9, es decir, un 8,26 por 100, invierte en un sector poco o nada relacionado con el de origen. Se mantiene pues la característica comentada a nivel general; si bien la empresa española ha comenzado a diversificar sus actividades desde un punto de vista geográfico, aún no ha dado el gran paso adelante de la diversificación industrial que caracteriza a la empresa multinacional procedente de áreas más desarrolladas (15).

Del análisis exhaustivo de los expedientes de inversión de esas 108 entidades o grupos de entidades, se desprenden una serie de circunstancias que apuntan en la misma dirección: La decisión del inversor español es firme y su vinculación al país receptor es duradera. Avala estas hipótesis el hecho de que sólo el 1,6 por 100 del volumen de inversión autorizado caduque sin llegar a materializarse, que las desinversiones apenas lleguen al 3 por 100 de lo autorizado, que un 30 por 100 de los proyectos del período sean ampliaciones de capital de inversiones previas y, por último, que la mayor parte de los proyectos (68,27 por 100) se lleven a cabo en el mismo año o en el siguiente al de la autorización, correspondiendo la materialización a lo largo de varios ejer-

cicios a proyectos de gran envergadura.

En la muestra estudiada, el 73,19 por 100 de las autorizaciones van dirigidas a la constitución de una nueva empresa. El empresario español prefiere claramente esta modalidad frente a la alternativa, adquisición de una empresa ya existente, opción utilizada en cambio con mayor frecuencia por las multinacionales estadounidenses en el área iberoamericana (16). El grado de control de las entidades receptoras puede considerarse aceptable, estando el capital español en mayoría en más del 50 por 100 de los casos y en un 30 por 100 de los mismos muy cercano al 100 por 100.

Dos últimos datos consideramos de interés destacar. Las inversiones se materializan en divisas en un amplio porcentaje —cerca del 80 por 100—, de las cuales se financian con créditos exteriores un 18 por 100 aproximadamente. La materialización a través de otras vías, aportación de activos, asistencia técnica, o con cargo a reservas o dividendos tiene, pues, una importancia escasa según los datos manejados. Se hace notar, no obstante, que esta última modalidad está, sin duda, subvalorada ya que, a pesar de la obligación existente, las empresas que amplían el capital con cargo a recursos generados en períodos anteriores no siempre lo comunican a la Dirección General de Transacciones Exteriores. Para terminar con esta rápida recopilación de características generales, digamos que el capital de las empresas que invierten en el exterior está en porcentajes muy altos en manos de españoles. Tomando como base los datos del Censo de

Inversiones Extranjeras en España (17), solamente el 3,94 por 100 del capital social a 31 de diciembre de 1977, de las primeras inversoras españolas en el exterior se hallaba en manos extranjeras y sólo en tres de ellas el capital extranjero era mayoritario. Es decir, España, hoy por hoy, no está sirviendo de mecanismo puente para la inversión en otros países y puede afirmarse que nuestras multinacionales, aunque con importantes conexiones con el capitalismo financiero internacional, como luego veremos, son netamente españolas.

2. Tamaño y dinamismo

Las dificultades que entraña clasificar las empresas atendiendo al tamaño de las mismas, son sobradamente conocidas. El trazar un criterio delimitador implica no sólo manejar un buen número de variables (capital, volumen de ventas, número de empleados, equipo fijo o inmovilizado técnico e instalaciones, etcétera), sino también ponerlas en consonancia con el entorno de la empresa: tecnología del proceso productivo, relación entre la dimensión propia y la típica de su sector específico, capacidad de captación de recursos financieros, importancia relativa en el comercio exterior del país y un largo etcétera (18).

Sin ánimo de ofrecer una clasificación rigurosa, pero con el objetivo de tener una idea siquiera aproximada del marco en el que nos movemos, hemos analizado alguna de las variables antedichas, en base a dos fuentes de datos básicamente: el Censo de Inversiones Extranjeras en España, antes citado, y la clasificación de empresas

que, según ciertos criterios, perfecciona anualmente la revista *Fomento de la Producción* (19).

La metodología seguida ha sido la del Censo y, lógicamente, sus limitaciones marcan las de nuestro análisis, siendo probablemente la más importante de ellas la circunscripción de los datos a un solo período, 1977. La consecuencia es evidente, nuestras conclusiones deben ser tomadas con cierta cautela y los resultados ser de nuevo contrastados con las sucesivas actualizaciones de dicho Censo (20).

Hemos clasificado pues nuestras empresas por estratos de capital social según el criterio del Censo y estudiado, además de esta variable, el capital fiscal y la relación entre ambos, el capital extranjero (ya comentado), el volumen de ventas, la relación entre recursos propios y volumen de ventas, las compras, los gastos de personal y el número de empleados. Para no ser prolijos, digamos que las conclusiones apuntan todas en un mismo sentido: El grupo de empresas que constituye el núcleo de nuestra inversión en el exterior se encuentra entre las mayores unidades económicas del país y tiene un grado de autofinanciación y de eficacia en la utilización de sus recursos muy superior a la media nacional. Pero es más, en los resultados del Censo se pone de manifiesto que, en líneas generales, las sociedades con mayoría de capital extranjero se comportan más eficazmente que las que no están en esa situación, para cada estrato de capital social, y venden y compran más en relación a sus recursos, y remuneran mejor a sus empleados que el resto. Pues bien, nuestras inversoras se compor-

tan de forma tanto o más dinámica que este último grupo, es decir, si se nos permite la expresión coloquial, «tan bien como el que más».

Creemos que queda suficientemente reflejada la importancia de su actividad para la economía del país si decimos que un número de sociedades que apenas sobrepasa el 1 por 1.000 de las del Censo, vende, compra y emplea en porcentajes que van del 7 al 10 por 100 del total realizado por las empresas incluidas en el mismo.

Por otra parte se observa en las distintas clasificaciones que efectúa la citada revista *Fomento de la Producción* (ventas individuales, grupos empresariales por ventas consolidadas, sociedades con mayores beneficios, con mayores inversiones, con mayor volumen de recursos propios o con mayor plantilla) que se encuentran en ellas un buen número de las primeras inversoras.

Cabe concluir, pues, que es la gran empresa española la que invierte en términos sustantivos en el exterior. No quiere ello decir que otro tipo de empresas no esté también invirtiendo; recuérdese que el colectivo analizado con más profundidad no llega a representar un 4 por 100 del total de inversoras del período y entre las restantes hay sin duda un buen número de pequeñas y medianas empresas. Pero la cuantía de los capitales canalizados a través de estas últimas es escasa, en buena medida debido, como ya quedó dicho, a que se trata de proyectos con finalidad puramente comercial y que no requieren, por tanto, un cuantioso volumen de recursos. No se contradice, pues, la situación espa-

ñola con la observada en el resto del mundo. Sin que sea posible comparar en términos absolutos a las multinacionales españolas con las grandes multinacionales de otros países, sí es posible hacerlo en términos relativos. A nuestro nivel, son también las grandes empresas las protagonistas del fenómeno de la internacionalización del capital.

3. Balanza de pagos

Para completar el conocimiento de las actividades exteriores de las primeras inversoras hemos estudiado sus balanzas de pagos durante el período 1975-1979 estratificando las empresas según su capital social como hicimos anteriormente, y prestando especial atención a los movimientos y saldos de la balanza comercial, de la de servicios y de la de capitales. Pasemos revista brevemente a los resultados más significativos.

Respecto a la balanza comercial, digamos que la mayor parte de las empresas que experimentan movimiento en la misma, tienen una tasa de cobertura superior a la media del país, que son responsables, en promedio, del 7,32 por 100 de nuestras exportaciones y del 10,53 por 100 de nuestras importaciones totales y que la mayoría se encuentran entre las primeras exportadoras del país atendiendo a las distintas partidas arancelarias (21). Sin embargo no estamos en condiciones de afirmar que exista una relación directa y clara entre inversiones en el exterior y fomento de las exportaciones españolas (22) ya que, al menos en lo que se refiere a las primeras inversoras, las coincidencias entre países

destinatarios de inversión y exportación son escasas. En las restantes empresas, dichas coincidencias se limitan casi exclusivamente a aquellos casos en los que la inversión ha tenido un carácter comercial.

La balanza de servicios, superavitaria como es bien conocido para el conjunto del país, gracias sobre todo a los ingresos por turismo, presenta déficit en la mayoría de las empresas, con tasa de cobertura variable según los estratos de capital social. Dentro de esta subbalanza hemos analizando especialmente tres conceptos: cobros y pagos por asistencia técnica, por patentes, cánones y marcas y por dividendos. De las dos primeras surge una conclusión evidente, la dependencia tecnológica de las empresas inversoras es muy elevada y los pagos que por estos conceptos realizan al exterior son importantes. Es decir, que una buena parte de las ventajas que nuestro país obtiene por enviar al exterior unos conocimientos y una capacidad tecnológica vía inversión directa, sale a renglón seguido de nuestras manos porque esa capacidad ha sido previamente adquirida fuera de nuestras fronteras.

El análisis de los movimientos por dividendos resulta aún más desolador. La tasa de cobertura media en esta rúbrica es del 22 por 100, es decir, que estas empresas pagan al exterior en concepto de dividendos cuatro veces más de lo que reciben. Pero recuérdese que el capital extranjero en las mismas no llegaba en conjunto al 4 por 100 y que en valor absoluto dicho capital supone unos 10.000 millones de pesetas, frente a los 35.000 millones invertidos en el extranjero. En resumen, los pa-

gos realizados por dividendos en relación con la cifra de capital extranjero mencionado ofrecen una tasa media anual de rentabilidad del 10,08 mientras que los ingresos con respecto a la cifra de inversiones en el exterior arrojan una tasa del 3,46 por 100. Este fenómeno no afecta sólo a las primeras inversoras, sino con carácter general a toda la inversión española en el extranjero. Por otra parte, los valores medios ocultan la dispersión existente en torno a los mismos, que es muy amplia. Así, se aprecia que tan sólo unas pocas entidades —básicamente las financieras— han repatriado fondos por este concepto, mientras que la mayoría aún no ha repatriado prácticamente nada. ¿Cabe deducir de aquí que la inversión española en el exterior no repercute posteriormente en una entrada de dividendos en nuestro país? Creemos que sería prematuro contestar positivamente a esta pregunta por una serie de razones. Primero, no debemos olvidar la relativa juventud de nuestras inversiones, lo que probablemente motiva que aún no hayan empezado a dar los frutos apetecidos. Segundo, el período medio de maduración de las mismas puede ser largo, habida cuenta del hecho, ya mencionado, de que una porción importante se materializa en empresas de nueva creación. Tercero, algunas de esas inversiones, por su naturaleza, no van a producir nunca rentabilidad en términos de dividendos, como son aquellas que tienen como objetivo el suministro de *inputs* y que inmovilizan, no obstante, un cuantioso volumen de recursos, y las de carácter comercial, que no tienen otro fin que el promocionar las ventas desde España. Cuarto, es muy posible

que una parte de los beneficios obtenidos se esté reinvertiendo en las propias empresas o en otras distintas, bien en el mismo país o en otros países, aunque se desconozca el valor total exacto de la reinversión o de estas inversiones indirectas.

Con todo, pensamos que las cifras son muy bajas y que es muy importante la labor que la Dirección General de Transacciones Exteriores puede hacer de cara al seguimiento de nuestras inversiones, con el objeto de conocer de forma más certera las ventajas que las mismas aportan al inversor y, por ende, a todo el país.

Cabe decir, por último, que una parte de los movimientos en la balanza de servicios ha de venir constituida por intereses cobrados y pagados por préstamos exteriores, habida cuenta de los resultados que arroja la balanza de capitales. En efecto, se observa en ella que las entradas de capital para el conjunto de empresas en los cinco años considerados se elevan a 611.000 millones de pesetas y las salidas a 550.000 millones. Enfrentando estos datos con los ya conocidos de capital extranjero en el capital social de las empresas y capital invertido en el exterior, se ve la enorme diferencia entre ambos, lo que pone de manifiesto el papel que juegan este conjunto de unidades económicas en los mercados financieros internacionales, y ello no sólo es debido a que entre esos 108 inversores o grupos de inversores están algunos de los principales Bancos del país, sino también a que muchos de aquellos otros que no son entidades financieras figuran entre los principales prestatarios y prestamistas del país en el mercado de eurodivisas.

5. CONCLUSIONES

A partir de los primeros años setenta España se ha visto inmersa en la crisis económica que padece el mundo occidental con connotaciones especialmente desfavorables, dadas las características estructurales del proceso de industrialización seguido por nuestro país hasta ese momento. A la ausencia de recursos energéticos y materias primas básicas para la industria y la consiguiente elevación de la factura a pagar al exterior por las mismas, se ha unido una crisis industrial interna que está llevando al país a tasas de crecimiento cero.

Dicha crisis industrial, simplificando mucho, es consecuencia de los efectos desencadenados por dos agentes, uno claramente ajeno a la voluntad española, el otro consecuencia de decisiones, o de omisión de decisiones, en etapas precedentes. Nos referimos, respecto al agente externo, a la emergencia de los llamados nuevos países industrializados (NPI), a los que se ha trasladado la ventaja comparativa que los desarrollados venían teniendo en una serie de productos. Las industrias tradicionales, de nivel tecnológico medio e intensivas en el factor trabajo, se están viendo tambaleadas por la competencia de países con reducidos costes de este factor. La necesaria reestructuración industrial que se avecina pasa por un abandono paulatino de esas actividades y una intensificación de los esfuerzos destinados a desarrollar otras áreas que incorporen un mayor grado de tecnología y en las que todavía no existe competencia.

Desde el punto de vista inter-

no, hemos pasado de un estado con importantes niveles de intervencionismo, tanto en los mercados de factores como de productos, a una creciente liberalización, que se plasma en una reglamentación más flexible del mercado laboral y financiero, en una mayor libertad de fijación de precios, en una apertura general del sector exterior (minoración de aranceles, relajación de las normas de control de cambios, acceso al sistema financiero español de entidades extranjeras), etc. El empresario español, acostumbrado a desarrollar su actividad en un marco proteccionista y a obtener beneficios suficientes, en parte gracias a la tutela permanente del Estado, encara una difícil situación. El incremento de costes y la recesión generalizada de la demanda, unidos a expectativas desfavorables sobre el futuro, que no parecen afectar, sin embargo, a las empresas extranjeras que deciden situarse en España, se han traducido en caídas en la tasa de inversión enormemente preocupantes.

Paralelamente a este proceso se experimentan, curiosamente, tasas crecientes de inversión en el exterior. Coinciden así los años de crisis de nuestra economía con aquellos en los que los flujos de inversión directa española fuera de nuestras fronteras alcanzan niveles significativos. En nuestra opinión dicha coincidencia no es casual, no se trata de dos fenómenos aislados sino claramente interrelacionados. Vamos a tratar de justificar nuestra postura.

Hemos dicho que la empresa multinacional, y sobre todo la gran empresa, pretende maximizar una función objetivo que se identifica fundamentalmente con el crecimiento y la expan-

sión; ello le lleva a diversificar sus actividades tanto desde un punto de vista geográfico como industrial.

La empresa española que invierte en el exterior y que, al menos la que lo hace en una cierta cuantía, es una empresa de elevado tamaño y cierto grado de madurez, es la misma unidad económica que se enfrenta a las dificultades antes mencionadas. Es una entidad que ve frenadas sus posibilidades de expansión interna por un mercado estancado, que produce unos bienes que incorporan una tecnología de tipo medio y que ve reducirse las tasas de incremento de su exportación, a los países más desarrollados por la competencia de los NPI, y a los de similar o inferior nivel de desarrollo por las trabas arancelarias y de otro tipo que gravan las importaciones. Pero además es una empresa que, aun siendo española en su mayoría, procede de los sectores más penetrados por el capital extranjero y soporta, por tanto, la competencia interna de entidades con un poder superior y con más capacidad que la netamente española para adquirir una mayor cuota de mercado.

Un último factor, especialmente significativo, juega en su contra. Si bien la tecnología que incorporan sus productos es de grado medio a nivel mundial, comparándola con las técnicas conseguidas por otros países más industrializados, es de carácter avanzado en el ámbito interno y procede de los sectores punta de la economía española; por eso precisamente tiene demanda en zonas de similar o menor grado de desarrollo que la nuestra. Sin embargo, si en algún aspecto es claro que somos dependientes

del exterior es en el tecnológico y científico, y ese producto intermedio que estamos exportando y que es fuente importante de beneficios para las empresas multinacionales, es un producto que ha sido previamente adquirido fuera. La consecuencia es inmediata: los ingresos que se obtienen por la venta del mismo de forma directa (entradas en la balanza de pagos por patentes y asistencia técnica) o indirecta (ingresos por exportaciones que llevan dicho producto incorporado, o vía repatriación de dividendos) son, en primer lugar, escasos, pero, sobre todo, vuelven a salir de las manos españolas, sirviendo para paliar apenas el enorme déficit de la balanza de servicios tecnológica (23).

De todo lo anterior creemos se deduce claramente que la inversión directa en el extranjero está permitiendo a las empresas españolas navegar con algo más de fluidez en el turbio mar de la crisis con la que se enfrentan y que dicha inversión tiene un carácter *defensivo*; es un medio para seguir manteniendo unas tasas de actividad que, en otro caso, podrían derribarse. Dificilmente podemos pensar que el objetivo de la empresa multinacional española que invierte en los sectores comercial e industrial —cabría excluir a las entidades financieras— sea el crecimiento y la expansión diversificada de su producción, más bien habría que hablar de la *supervivencia* como objetivo prioritario, e intermedio para alcanzar los anteriores.

En este sentido queremos resaltar que escasos o nulos males pueden derivarse para la economía española de esas inver-

siones. Primero por su cuantía, todavía reducida —en los últimos años supone apenas un 0,5 por 100 de la formación interior bruta de capital—, y segundo, porque está sirviendo para que una parte de nuestras empresas siga manteniéndose a flote.

En resumen, consideramos que las multinacionales españolas se están viendo menos beneficiadas por su actividad exterior que sus competidoras de otros países, en parte porque tienen menos posibilidades de lograr economías internas y en parte porque algunas de las mismas tienen que ser retribuidas a otras. El proceso en cualquier caso no ha hecho más que iniciarse, el futuro nos dirá si esta clara internacionalización de la empresa española a la que estamos asistiendo contribuye eficazmente a la mejora de nuestra situación económica y a la de los países en los que se asienta.

NOTAS

(1) Dicha investigación, bajo el título: «La internacionalización de la empresa española: Inversiones españolas en el exterior» ha sido realizada con el patrocinio y la ayuda de la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, a quien los autores quieren manifestar desde estas páginas su agradecimiento. La versión completa de la misma ve la luz en estas fechas, editada por el Ministerio de Economía y Comercio.

(2) La normativa legal por la que se rigen estas inversiones ha variado a lo largo del tiempo, siendo los principales jalones los siguientes:

Decreto 483/1973, de 1 de marzo, y Orden Ministerial de 7 de junio de 1973. Real Decreto 1.087/1978, de 14 de abril, y Orden Ministerial de 2 de octubre de 1978. Real Decreto 2.236/1979, de 14 de septiembre, y Orden Ministerial de 15 de octubre de 1979.

A raíz de estas dos últimas normas, la inversión directa en el exterior ha quedado prácticamente liberalizada, habiéndose sustituido la necesidad de autorización administrativa previa por la verificación de la autenticidad y adecuación al ordenamiento jurídico de la operación. Dado que la mayor parte de los datos analizados corresponden a períodos en los cuales la autorización era preceptiva, seguiremos utilizando este término en lugar del de verificación.

(3) Editorial del *Boletín Semanal de Información Comercial Española*, n.º 1.736, 10 de julio de 1980, págs. 2277-2280.

(4) El total para los veinte años contemplados, según datos de la balanza de pagos, asciende aproximadamente a 67.000 millones de pesetas, invirtiéndose en los últimos diez años un 97 por 100 del total, un 74,67 por 100 (50.739,6 millones de pe-

setas) en los seis últimos años y un 53,77 por 100 en los años 1977, 1978 y 1979.

(5) Si se comparan los datos de las inversiones directas extranjeras en España y los correspondientes a las españolas en el exterior se observa, cuantitativamente hablando, que el volumen de inversión directa española en los ejercicios 1977 y 1978 es equivalente en términos monetarios al que arrojó la inversión directa extranjera en España once años antes (1967-1968).

(6) La inversión directa extranjera en España de 1959 a junio de 1980, procedente de la CEE, representa un 38,6 por 100 del total que, junto a las correspondientes a USA, Suiza y Liechtenstein ascienden a un 87,5 por 100. El total autorizado para el período superaba los 356.000 millones de pesetas.

(7) Para todo el período a que se refiere el cuadro n.º 2 se han considerado como países miembros de la EFTA los resultantes a raíz de la incorporación a la CEE, en 1971, de Inglaterra, Irlanda y Dinamarca.

(8) Véase en este sentido LLADÓ Y FERNÁNDEZ URRUTIA, J., «Las grandes áreas de la inversión española en el exterior», en *Las inversiones españolas en el exterior* (Editorial Instituto de Empresa, Madrid, 1981), pág. 43.

(9) En la investigación efectuada a que hemos hecho referencia en la nota 1 se han analizado, desde un punto de vista sectorial, las inversiones efectuadas desde 1960. Sin embargo, dado que el Decreto 2.518/1974, de 9 de agosto, modificó la clasificación nacional de actividades económicas, hemos optado por ofrecer aquí los datos a partir de dicha nueva clasificación.

(10) Esta tendencia es la misma que se observa para el período 1963-74. Además de nuestro trabajo véase, sobre este particular, el artículo de J. L. MORENO MORE, «Quin-

ce años de inversiones españolas en el extranjero», *Información Comercial Española*, marzo 1975.

(11) En el período 1959-74 el 53,7 por 100 de las inversiones en el exterior se localizaron en el sector comercio, del cual un 28,3 por 100 correspondía a las instituciones financieras —incluidas en dicho sector según la anterior nomenclatura— y el resto (25,4 por 100) a las comerciales propiamente dichas.

(12) Según la ordenación que establece la revista *Fomento de la Producción* de «Las 1.500 mayores empresas españolas», octubre 1978 y octubre 1979.

(13) Sobre este particular, nos remitimos al análisis de la penetración del capital extranjero en nuestro país, vía inversión directa, que hemos efectuado en la investigación mencionada, y a la bibliografía sobre el tema en ella recogida.

(14) A nivel mundial, para una muestra superior a 7.000 empresas multinacionales, procedentes básicamente de los países más desarrollados, se observa que cerca de un 45 por 100 de empresas poseen filiales en un solo país y un porcentaje similar entre dos y nueve países. Sólo un 7 por 100 tienen filiales entre 10 y 19 países y un 2 por 100 aproximadamente en más de 20 países. Al estudio del comportamiento global de la empresa multinacional hemos dedicado la primera parte de nuestro mencionado trabajo de investigación.

(15) Esta afirmación debe ser tomada, no obstante, con cierta cautela. Es evidente que, si el análisis de la diversificación sectorial se efectúa a nivel de un dígito, las probabilidades de encontrar grados elevados de diversificación industrial serán menores que si dicho análisis se realiza a nivel de dos, tres o más dígitos. Qué duda cabe que en este último caso se podría apreciar un mayor nivel de diversificación, más acor-

de con los principios que caracterizan a la división internacional del trabajo imperante.

(16) Tribunal RUSSELL II, *Las multinacionales en América Latina*, Ed. Cambio 16, Madrid, 1977, pág. 40.

(17) Secretaría General Técnica y Dirección General de Transacciones Exteriores, Ministerio de Comercio y Turismo, septiembre 1980.

(18) Un análisis detallado de esta complejidad puede verse en BUENO, E., y CANNIBANO, L., *La empresa en la Sociedad actual* APD, Madrid, 1976, págs. 58-63, y en BUENO CAMPOS, E.; CRUZ ROCHE, I., y DURAN HERRERA, J. J., *Economía de la empresa. Análisis de las decisiones empresariales*, Pirámide, 1976, págs. 613-639. Entre los ejemplos de delimitación del tamaño de la empresa destacan los ofrecidos por: CUERVO, A., y RIVERO, P., *Examen económico financiero de la empresa española*, APD, 1978, los cuales consideran como pequeña empresa la que tiene menos de 100 trabajadores, menos de 100 millones de recursos propios y menos de 250 millones de ventas, y mediana aquella que está por encima de estas cifras y no supera los 500 trabajadores, 500 millones de recursos propios y 1.000 millones de ventas.

COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA, «4.ª Directriz sobre el derecho de sociedades», de fecha 25 de julio de 1978, para quien es pequeña la empresa que no supera los 50 trabajadores, un millón de ECU de activos y dos millones de ECU de ventas, y son medianas las que se hallan entre estas cifras y los 250 trabajadores, cuatro millones de ECU de activos y ocho millones de ECU de ventas.

(19) *Fomento de la Producción*, «Las 1.500 mayores empresas españolas en 1977», octubre 1978, y «Las 1.500 mayores empresas en 1978», octubre 1979, op. cit.

(20) La metodología del citado censo ha sido la siguiente:

Se analizan un número de 55.746 sociedades anónimas españolas (quedando, pues, excluidos los empresarios individuales y todas aquellas sociedades que no revistan esa forma jurídica) en las que figuraba, en su declaración del Impuesto sobre Sociedades del año 1977, un capital social o fiscal superior a dos millones de pesetas.

(El número de primeras empresas inversoras en el exterior que se encuentran dentro del Censo se eleva a 99.)

Las citadas sociedades se clasifican según el siguiente criterio:

- A: Sociedades sin capital extranjero.
- B: Con menos del 25 por 100 de capital extranjero.
- C: Del 25 al 50 por 100 de capital extranjero.
- D: Con más del 50 por 100 de capital extranjero.

Y cada uno de esos grupos se subdivide a su vez en:

- 1: Empresas con capital social hasta 10 millones se pesetas.
- 2: Empresas con capital social entre 10 y 50 millones de pesetas.
- 3: Empresas con capital social entre 50 y 250 millones de pesetas.
- 4: Empresas con capital social entre 250 y 1.000 millones de pesetas.
- 5: Empresas con capital social superior a 1.000 millones de pesetas.

Las variables estudiadas son: capital social, capital extranjero, capital fiscal, valor fiscal del capital extranjero, ventas, compras, gastos de personal, número de empleados, exportaciones e importaciones de bienes y algunas partidas de la balanza de invisibles.

La presentación se efectúa agrupando a las empresas por sectores económicos y un comentario detallado de sus resultados puede verse en *Información Comercial Española*, n.º 563, julio 1980.

(21) *Información Comercial Española*, número 555, noviembre 1979, «Las principales

empresas exportadoras españolas», página 207.

Censo de Exportadores 1979, Secretaría General Técnica, CEDIN, Ministerio de Comercio y Turismo.

(22) Para sacar conclusiones más claras sería preciso contar con series más largas de ambas variables y comparar, entre otras cosas, tasas de crecimiento de exportación por países, de empresas inversoras frente a las que no lo son.

(23) El tratamiento fiscal de los rendimientos obtenidos por la cesión de tecnología es, asimismo, desfavorable para España. En efecto, en los convenios para evitar la doble imposición internacional firmados por nuestro país, siguiendo el Convenio-Modelo de la OCDE, se acepta que el país en el que se originan los fondos grave con tipos reducidos los ingresos que compañías extranjeras obtengan por la prestación de servicios de asistencia técnica. Pero se da la circunstancia de que la mayoría de los convenios en vigor se han firmado con países de los que España es importador neto de tecnología. Quiere ello decir que el sacrificio fiscal en que incurrimos al renunciar a gravar las transferencias al exterior por este concepto es muy superior al que soportan los otros países firmantes. véase SÁNCHEZ MUÑOZ, M. P., «Medidas unilaterales para evitar la doble imposición», ponencia nacional española presentada al XXXV Congreso de la Internacional Fiscal Association, celebrado en Berlín en septiembre de 1981. Véase «Cahiers de Droit Fiscal International». Volume LXVI b, Deuxième sujet. IFA. Berlín, 1981, págs. 287-300.