

UNA ESTIMACIÓN DE LA PRESENCIA DE CAPITAL EXTRANJERO EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA Y DE ALGUNAS DE SUS CONSECUENCIAS

Carmela MARTÍN
Francisco J. VELÁZQUEZ

I. INTRODUCCIÓN

TRAS las impresionantes tasas de crecimiento registradas por la inversión extranjera directa (IED) recibida en España durante la segunda mitad de los años ochenta, desde comienzos de la presente década, la evolución de la IED ha estado experimentando una tendencia oscilante, con una fuerte caída en 1995. Este hecho, junto con los casos —todavía aislados, pero importantes— de desinversión protagonizados por algunas filiales de multinacionales ubicadas en nuestro territorio y, en fin, la delicada situación que viene atravesando la industria, justifican el interés de los esfuerzos de investigación encaminados al mejor conocimiento de la importancia y efectos de la IED en la economía española.

Con tal convencimiento, este estudio se ha planteado en torno a un doble objetivo. De una parte, y mediante la actualización y ampliación de los resultados alcanzados en un trabajo anterior (Martín y Velázquez, 1993), se trata de obtener una estimación de la presencia del capital extranjero en la economía española (1). De otra parte, se pretende aportar nueva evidencia sobre los efectos que tiene la participación del capital foráneo en las empresas receptoras, aunque ciñéndonos a las productoras de bienes manufacturados.

Para ello, en el apartado II, se efectúa un análisis de la evolución de las entradas de capital recibidas en España en concepto de IED desde la puesta en marcha, en los inicios de la década de los sesenta, del proceso de creciente apertura hacia el exterior que nos ha acompañado hasta ahora; examinándose, además, las transformaciones operadas en la composición sectorial y estructura geográfica de dichas inversiones. En el apartado III, se ofrece la aludida estimación del grado de penetración del capital extranjero en la economía española, en su conjunto y por ramas de actividad. En el apartado IV, se explora en los posibles efectos económicos de la IED en la industria española a través de un análisis del comportamiento diferencial de las empresas según su nivel de participación de capital exterior (conforme a tres tramos: nulo, minoritario y mayoritario), basado en la información proporcionada por la Central de Balances. Por último, hay un apartado de conclusiones y consideraciones de carácter más general sobre las lecciones que pueden extraerse con vistas al diseño de una política adecuada frente a las inversiones extranjeras en España.

II. APERTURA ECONÓMICA E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ESPAÑA

Al analizar las pautas de la evolución y estructura de la IED en España, parece conveniente utilizar una cierta perspectiva histórica —en concreto, desde el comienzo de los años sesenta—, pues sólo así se puede reflejar en su integridad el proceso de creciente liberalización y fomento de las relaciones internacionales, entre ellas la recepción de inversión exterior, que entonces se inicia y se prolongará hasta el presente.

A este respecto, hay que recordar que es precisamente en la regulación de las inversiones extranjeras donde, a raíz de la Ley de inversiones de 1959, dicha política se aplicó antes y con más intensidad. En otros ámbitos de las relaciones económicas con el exterior, y en particular en la política de importaciones, los avances hacia la liberalización fueron bastante menores y graduales.

Pues bien, en respuesta al cambio de política, los flujos de inversión extranjera, que durante la etapa de autarquía habían sido insignificantes, empezaron a registrar —desde comienzos de los años sesenta— una evolución creciente, convirtiéndose en un factor esencial y característico del desarrollo económico de España.

Dentro del conjunto de inversiones foráneas, las directas son, sin duda, las que han jugado un papel más importante. La razón de ello no es sólo que los flujos de IED hayan tenido —en casi todos los años del período analizado— un mayor peso relativo en el total de las inversiones extranjeras (Duce, 1995), sino también, y sobre todo, el hecho de que, por definición —según el FMI y la OCDE— la IED se realiza con el

fin de obtener una participación permanente y ejercer un control efectivo en la gestión de las empresas receptoras. Por consiguiente, además de tener efectos macroeconómicos semejantes a los de otras modalidades de inversión internacional, tales como la ampliación del ahorro y la contribución al equilibrio de la balanza de pagos del país que las recibe, es susceptible de ejercer una influencia significativa en su estructura productiva.

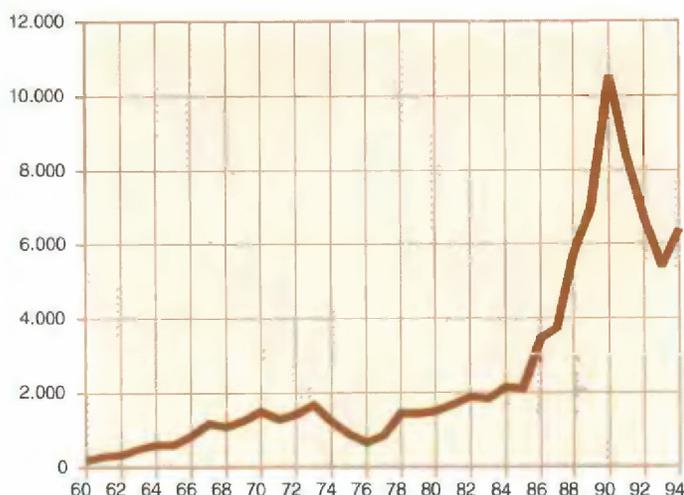
Una vez hechas estas consideraciones, y antes de pasar al análisis de las pautas de la IED en España, conviene señalar que, debido a la ausencia de una única fuente de información, ha sido preciso conjugar datos procedentes de diversas fuentes estadísticas (2), lo que —pese al esfuerzo realizado en su homogeneización— conlleva inevitablemente algún tipo de ruptura metodológica en las series de datos utilizadas.

En el gráfico 1 se ha representado la evolución de los flujos de IED en términos constantes (millones de dólares de 1990) desde el año 1960 hasta el presente. Como puede observarse, el volumen de IED, que en 1960 suponía una cifra insignificante, ha venido registrando una tendencia creciente, que únicamente quedaría interrumpida durante los períodos de recesión económica más grave (1974-77 y 1990-93), con tasas espectaculares durante los primeros años de pertenencia de España a la Unión Europea.

La notable y creciente importancia que, con el paso del tiempo, ha adquirido la IED se confirma al analizar la evolución de su tasa de participación en el PIB y la FBCF (véanse los gráficos 2 y 3).

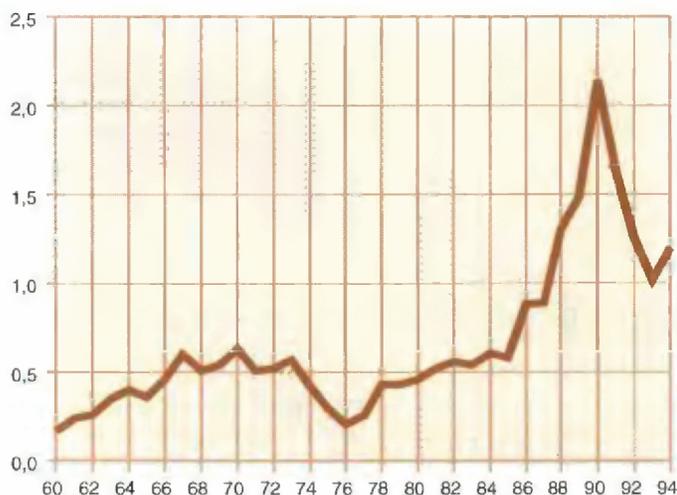
Para valorar adecuadamente el atractivo de España como

GRÁFICO 1
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ESPAÑA
(Millones de dólares de 1990)



Fuente: Registro de Caja del Banco de España, Contabilidad Nacional del INE, y elaboración propia.

GRÁFICO 2
PESO DE LA IED SOBRE EL PIB
(En porcentaje)



Fuente: Registro de Caja del Banco de España, Contabilidad Nacional del INE, y elaboración propia.

país receptor de la IED, considérese que durante el período 1986-

1992 (nótese que 1992 es el último año para el que se dispone

GRÁFICO 3
PESO DE LA IED SOBRE LA FBCF
(En porcentaje)



Fuente: Registro de Caja del Banco de España, Contabilidad Nacional del INE, y elaboración propia.

de datos sobre la IED para todos los países de la OCDE), España fue el destino del 6,7 por 100 de la IED recibida por esta área (véase cuadro n.º 1, columna 1). Además, la tasa de participación de la IED en el PIB de España se encuentra entre las más altas de los países de la OCDE (véase cuadro n.º 1, columna 2).

A partir de los datos sobre proyectos de IED autorizados o verificados que elabora la Dirección General de Transacciones Exteriores, es posible hacerse una idea de la estructura, tanto sectorial como geográfica, del total de la IED.

En lo que se refiere a la composición sectorial, se comprueba (véase el gráfico 4) que el protagonismo ha correspondido a la industria. Así, entre 1960 y 1985 la industria absorbió más del 70 por 100 de la IED total. A partir de ese año, esto es, tras la adhesión de España a la Comunidad Europea —hoy Unión Europea

(UE)—, los sectores de servicios, y particularmente los servicios financieros y comerciales, pasan a ser el destino preferente de los inversores extranjeros. Este cambio en la orientación sectorial de la IED —que según los informes de las Naciones Unidas (UN, 1992, 1993) constituye una tendencia general en la mayoría de los países— parece haberse interrumpido, sin embargo, en los últimos años. De manera que, como se constata en el gráfico 4, durante los años noventa la industria vuelve a ocupar una posición preferente como destino de la IED.

Cuando se examina con más detalle la composición sectorial de la IED industrial —en los años para los que la disponibilidad de información lo hace factible—, se comprueba la existencia de un elevado grado de concentración en una serie de ramas: productos químicos, maquinaria (sobre todo, maquinaria eléctrica), ma-

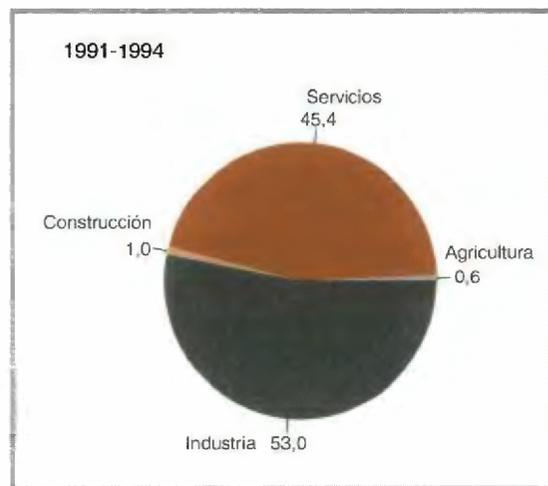
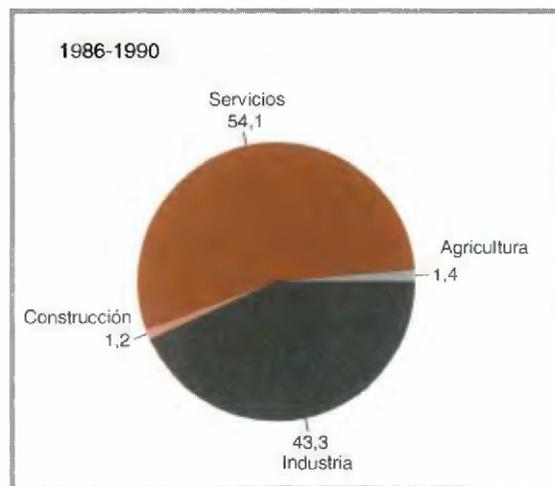
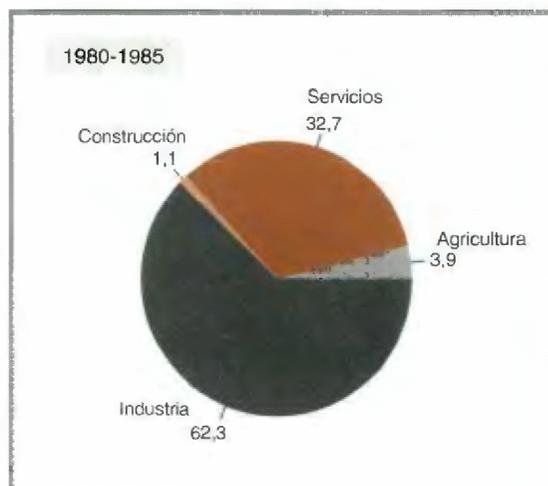
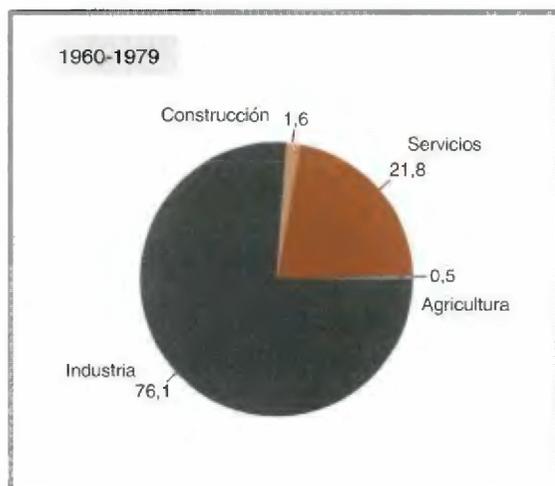
terial de transporte (en particular, automóviles), alimentación y productos minerales no metálicos, básicamente (véase gráfico 5).

En lo que respecta al origen geográfico de los flujos de IED, dos son los rasgos más sobresalientes. En primer término, el predominio, casi absoluto, de los países de la OCDE, que durante los años sesenta y setenta efectuaron, por término medio, alrededor del 95 por 100 de la IED recibida en España. En los años posteriores, el peso relativo de la OCDE experimenta —como se refleja en el cuadro n.º 2— una reducción. Ahora bien, hay que advertir que esta reducción es tan sólo aparente, ya que es una mera consecuencia del aumento de la participación relativa de las reinversiones de empresas participadas por capital extranjero procedente, precisamente, en su mayor parte de los países de la OCDE.

En segundo término, merece ser destacado que, dentro de los países de la OCDE, los de la UE tienen una posición dominante. Además, se puede constatar que el peso relativo de los países de la UE no ha dejado de aumentar a lo largo del tiempo, sobre todo durante los años de pertenencia de España a la UE, en detrimento, básicamente, de Estados Unidos. Dentro de la UE, los países que tradicionalmente han representado un mayor porcentaje son: Alemania, Francia y Gran Bretaña; aunque, en particular en los últimos años, la presencia de Holanda suponga cotas espectaculares, debido a las peculiaridades de su régimen fiscal y su consiguiente utilización como lugar de intermediación de proyectos que tienen su origen real en otros países.

Al cruzar la información sobre la estructura sectorial y geográfica de la IED, se pone de relieve

GRÁFICO 4
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ESPAÑA 1960-1994
(En porcentaje)



Fuente: Dirección General de Transacciones Exteriores, Secretaría de Estado de Comercio, Ministerio de Comercio y Turismo, y elaboración propia.

otro rasgo interesante para caracterizar sus pautas: la existencia de una especialización sectorial diferente según los países de procedencia de la IED recibida en España. Estos patrones de especialización sectorial de los países inversores pueden conocerse mediante la mera inspección de los cuadros n.ºs 3 y 4. Así, a modo de ilustración, cabe men-

cionar la notable especialización de la inversión alemana en el sector de material de transporte, que durante el periodo 1988-1994 (el más amplio para el que se ha podido disponer de información) alcanzó un 31,7 por 100 de la IED procedente de Alemania (véase el cuadro n.º 3), lo que, a su vez, significaría (véase el cuadro número 4) el 33,2 por 100 del total

de la IED que España recibió en dicho sector durante el período de referencia. Según Buesa, Molero y Casado (1995), el origen geográfico también influye en el comportamiento de las empresas.

CUADRO N.º 1

**INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA RECIBIDA DEL EXTERIOR
POR LOS PAÍSES DE LA OCDE (*)**

	<i>Estructura geográfica 1986-1992</i>	<i>Porcentaje sobre el PIB 1986-1992</i>
TOTAL OCDE	100,00	0,79
UNIÓN EUROPEA	51,45	1,05
Alemania (a) (b)	2,50	0,21
Austria	0,43	0,36
Bélgica-Luxemburgo (a)	5,16	3,46
Dinamarca	0,67	0,69
España (a)	6,74	1,96
Finlandia	0,31	0,35
Francia (a)	7,29	0,83
Grecia	0,74	1,49
Holanda	4,14	1,95
Irlanda	0,07	0,22
Italia (a)	3,05	0,38
Portugal	1,40	2,77
Reino Unido	17,29	2,39
Suecia	1,67	1,00
RESTO OCDE (c)	48,55	0,62
Japón	0,69	0,03
Estados Unidos	36,42	0,84
Resto	11,44	1,12

(*) Los datos analizados son flujos acumulados en términos corrientes. Además la OCDE no incluye México ni la República Checa.

(a) La reinversión de beneficios no está incluida en las estadísticas nacionales.

(b) En 1991 y 1992 se hace referencia a la Alemania reunificada.

(c) Para Canadá e Islandia se aplica la nota a.

Fuente: OECD/DAF - Basado sobre estadísticas oficiales nacionales de la balanza de pagos. Las distintas monedas se han convertido a dólares con el tipo de cambio medio diario.

la para el último año en que los datos de base lo hacen posible, 1993; y, asimismo, ampliar su cobertura al conjunto de los sectores de la economía.

La información de base utilizada en la estimación del *stock* de capital extranjero en la economía española es la contenida en la Central de Balances del Banco de España (4). Más concretamente, se ha partido de los datos sobre el porcentaje de participación de los no residentes en el conjunto del capital de cada empresa y la entidad de este último. Nótese que las cifras de capital extranjero incluyen las reinversiones de beneficios que hayan podido efectuar las empresas participadas por no residentes, y también los casos de control extranjero por vía indirecta. Después, se ha calculado la penetración del capital foráneo en los distintos sectores de actividad de la nomenclatura NACE-CLÍO R-25 computando la media ponderada que poseen las empresas integradas en cada sector, utilizando el capital social empresarial como elemento de ponderación.

Finalmente, las ulteriores agrupaciones se han realizado utilizando la estructura de ponderación derivada del valor añadido, al objeto de evitar el posible sesgo asociado a la distinta cobertura sectorial que presenta la Central de Balances.

En el cuadro n.º 5, se ofrecen los resultados obtenidos con una desagregación de 25 ramas de actividad (las de la nomenclatura NACE-CLÍO R-25 de Eurostat) para 1993 y, a fin de hacernos una idea sobre su evolución desde el ingreso de España en la UE, para los años 1985 y 1989.

Del examen del cuadro n.º 5 se desprenden, entre otros, los siguientes rasgos. En primer lu-

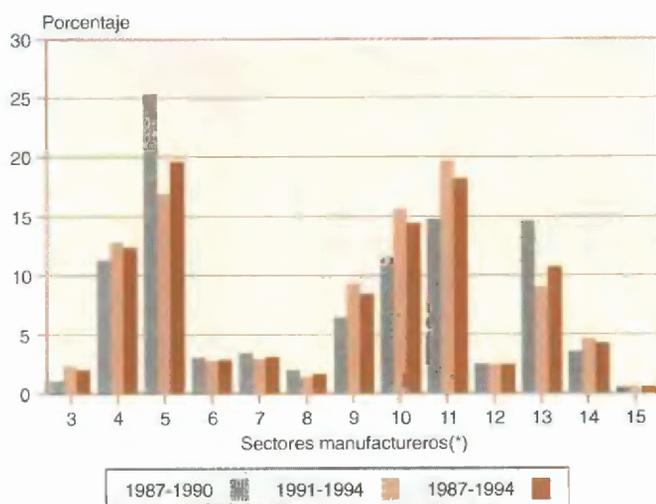
III. UNA ESTIMACIÓN DEL GRADO DE PENETRACIÓN DEL CAPITAL EXTRANJERO EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Aunque la aproximación de la importancia del capital extranjero en una economía a través de la medición de los flujos de IED recibidos y su relación con las variables representativas de la actividad económica —tal y como se ha hecho en el apartado anterior— sea una práctica habitual, parece indudable que no es el procedimiento más adecuado. En efecto, el análisis de los flujos es

tan sólo una forma de suplir la carencia de datos sobre el *stock* de capital extranjero (3) que se da en la mayoría de los países, entre ellos España.

Aunque, como se acaba de indicar, España no dispone de datos sobre el *stock* de capital extranjero, sí cuenta con algunas estimaciones sobre su grado de penetración en el sector industrial. Por lo que sabemos éstas son: Iranzo (1991), Martínez Serrano y Myro (1992) y las más recientes de Martín y Velázquez (1993) y Merino y Salas (1993). De cualquier modo, el año de referencia de la última de estas estimaciones es 1991; por ello, nos ha parecido de interés actualizar-

GRÁFICO 5
IED MANUFACTURERA EN ESPAÑA (1987-1994):
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL



(*) Ver clasificación NACE-CLIO R.25 en el cuadro nº. 4.

Fuente: Dirección General de Transacciones Exteriores, Secretaría de Estado de Comercio, y Ministerio de Comercio y Turismo.

gar, la importante y creciente penetración del capital extranjero en la economía española, que, según esta estimación, en 1993 representaba más del 16 por 100 del capital social de las empresas. En segundo lugar, el fuerte rango de variación de la presencia de capital foráneo entre las distintas ramas de actividad. A este respecto, resulta llamativa la elevada capacidad de control que poseen los inversores extranjeros en la industria manufacturera en su conjunto —en torno a un 44 por 100—, y particularmente en algunas ramas: material de transporte; caucho y plásticos; productos químicos, y maquinaria. Por último, cabría llamar la atención sobre la notable importancia que, sin embargo, ha adquirido recientemente el capital extranjero en alguna de las ramas de servicios, básicamente en la de comercio.

De cualquier modo, es preciso advertir que las cifras aportadas en esta estimación deben ser interpretadas con cautela, pues existen indicios fundados para pensar que comportan una cierta sobrevaloración de la presencia relativa del capital extranjero. De una parte, por el sesgo que posee la Central de Balances hacia las empresas de mayor dimensión y, de otra parte, por la constatada preferencia mostrada por los inversores extranjeros hacia este tipo de empresas.

IV. UNA EXPLORACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA INDUSTRIA ESPAÑOLA

La ausencia de una teoría que explique de forma general y sa-

tisfactoria la inversión internacional directa y, consiguientemente, el comportamiento de las empresas multinacionales se corresponde, lógicamente, con la inexistencia de un conocimiento adecuado sobre sus consecuencias económicas en los países receptores.

Así, aun cuando tradicionalmente se han reconocido sus efectos macroeconómicos más aparentes —en particular, su contribución al ahorro, a la inversión y al equilibrio de la balanza de pagos—, éstos no han sido evaluados de un modo razonablemente preciso hasta fechas bastante recientes.

En efecto, no es sino a partir de los desarrollos teóricos formulados sobre la base de las ideas pioneras de Hymer (1960) cuando, en paralelo a la profundización en las causas de la inversión internacional directa, se consigue avanzar en la comprensión de los mecanismos a través de los que los inversores foráneos influyen en la conducta de las empresas donde participan. Más concretamente, una vez que la inversión internacional directa se comenzara a contemplar como una estrategia de crecimiento de las empresas en un contexto, nacional e internacional, de competencia imperfecta (5), se irían poniendo de manifiesto muchos de sus efectos microeconómicos, a la vez que se evaluaba el alcance de algunas de sus repercusiones macroeconómicas, que anteriormente no eran adecuadamente percibidas. Piénsese, como ilustración, en uno de los efectos macroeconómicos de la IED tradicionalmente enunciado, que, en virtud de la evidencia teórica y empírica más reciente, viene siendo objeto de revisión: el impacto favorable en la balanza de pagos del país receptor. Así, dicho impacto, que primero fue evaluado incorrectamente según su

CUADRO N.º 2

**INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ESPAÑA (1960-1994): DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA
(Porcentaje)**

	1960-1979	1980-1985	1986-1990	1991-1994
OCDE	94,6	76,2	72,9	74,2
UE15	38,7	41,8	60,0	63,3
Francia	6,8	9,6	14,8	13,5
Bélgica-Luxemburgo	3,7	2,7	3,0	3,3
Holanda	4,3	7,1	18,0	25,9
Alemania	12,1	10,7	7,9	7,2
Italia	1,7	2,0	4,0	3,6
Reino Unido	8,7	7,7	9,5	6,9
Irlanda	0,1	0,3	0,0	0,1
Dinamarca	0,2	0,5	0,5	0,5
Grecia	0,0	0,0	0,0	0,0
Portugal	0,1	0,0	0,2	1,0
Resto de la UE15	1,0	1,3	2,0	1,3
OTROS PAÍSES OCDE	55,9	34,2	12,9	10,9
Estados Unidos	33,4	17,9	4,0	6,3
Japón	0,5	3,6	2,3	1,4
REINVERSIÓN	3,0	12,1	22,5	22,6
PAÍSES NO-OCDE	2,4	11,8	4,6	3,2
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Dirección General de Transacciones Exteriores, Secretaría de Estado de Comercio, Ministerio de Comercio y Turismo.

manifestación más inmediata —esto es, la asociada con los flujos netos de inversión directa recibidos, descontando tan sólo las salidas en concepto de rentas del capital—, se ha ido captando cada vez mejor conforme se iban desentrañando los posibles efectos que los inversores extranjeros podían ejercer en las estrategias comerciales de las empresas receptoras de la IED (modificaciones en sus políticas de importaciones, influencia en sus decisiones de importación de servicios tecnológicos...), todos ellos susceptibles, como es evidente, de afectar a los resultados de la balanza de pagos.

De esta manera, a lo largo de las dos últimas décadas, se ha venido configurando una amplia serie de estudios teóricos y empíricos sobre las posibles consecuencias, microeconómicas y macroeconómicas, de la IED —o, lo

que viene a ser lo mismo, de la actividad de las empresas multinacionales— en los países de destino. No obstante, de momento, son muy pocas las respuestas generales y fundadas de las que disponemos sobre esta cuestión. Quizá la más contundente, y desde luego poco estimulante, sea que los efectos de la IED parecen diferir entre países, industrias e incluso empresas, y que difieren también a lo largo del tiempo; lo que no es sino el resultado de la enorme versatilidad que caracteriza a las actuaciones de las empresas multinacionales.

En todo caso, sobre la base del trío de factores que integran el paradigma OLI (6) —la referencia teórica de mayor aceptación como explicación de la conducta de las empresas multinacionales—, es posible introducir una cierta racionalidad económica en

la interpretación de la pluralidad de resultados que, como se acaba de indicar, conforma la evidencia disponible sobre las consecuencias de la inversión extranjera directa en las economías receptoras. En particular, en relación con el segundo tipo de factores o motivos de la inversión directa —el aprovechamiento de las «ventajas de localización» que puedan proporcionar cada uno de los posibles lugares de destino de la inversión (menores costes de la mano de obra, disponibilidad de materias primas, oferta de mano de obra muy cualificada...)—, es fácil comprender que, debido a su gran variedad, pueden dar lugar a proyectos de inversión extranjera con motivaciones distintas y, consiguientemente, efectos dispares en las economías que los reciben.

Por ejemplo, es claro que las repercusiones de un proyecto

CUADRO N.º 3

**ESPECIALIZACIÓN SECTORIAL DE LA IED EN ESPAÑA DURANTE EL PERÍODO 1988-1994
POR PAÍSES DE PROCEDENCIA (a)**

SECTOR/PAÍS DE ORIGEN	Alemania	Austria	Bélgica	Dinamarca	España	Francia	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemburgo	Países Bajos	Reino Unido	Suecia	Japón	EE.UU.	Países Bajos fiscales	UE-15	OCDE	NO OCDE (b)	TOTAL	
01. Agricultura	-	4,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,6	-	-	5,6	-	
02. Energía	-	-	14,9	-	3,1	-	5,0	-	4,2	-	-	-	-	-	-	-	17,9	3,3	2,9	-	3,3	
03. Minerales y metales féreos y no féreos	-	-	-	-	-	43,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
04. Minerales y productos no metálicos	2,1	-	10,0	6,7	5,3	2,4	8,4	-	8,7	-	-	33,6	3,5	8,2	-	-	-	6,5	5,9	-	5,6	
05. Productos químicos	12,0	-	9,7	7,8	13,2	-	3,5	-	6,8	-	15,4	4,2	-	6,3	-	10,9	11,7	-	8,6	9,3	8,2	9,0
06. Productos metálicos	2,1	7,6	2,0	-	-	-	3,0	-	-	-	-	-	-	-	2,0	-	-	-	-	-	-	-
07. Maquinaria agrícola e industrial	-	-	-	-	2,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,9	3,6	-	-	-	-	-
08. Máquinas de oficina y proceso de datos	-	4,2	8,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,4	-	-	-	-	-	-	-
09. Material y equipo eléctrico	6,4	-	-	-	4,8	-	2,5	-	3,1	-	6,2	-	-	2,2	5,1	8,7	-	3,5	4,0	-	3,8	
10. Material de transporte	31,7	-	-	-	6,5	-	5,3	-	3,1	-	18,1	-	-	-	20,0	4,9	-	7,0	6,8	2,2	6,6	
11. Productos alimenticios, bebidas y tabaco	-	-	8,1	29,2	13,5	-	8,9	-	8,5	-	11,0	-	3,6	3,3	-	14,2	-	8,4	8,6	5,1	8,3	
12. Textiles, cuero y vestido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,5	11,5	-	-	-	-	-	-	-	-	3,3	-
13. Papel, artículos de papel e impresión	3,7	-	2,7	-	8,5	35,6	4,1	-	3,7	2,1	8,8	-	3,6	3,8	-	3,3	6,5	5,2	4,9	-	4,9	
14. Caucho y plásticos	5,2	5,3	-	-	-	-	-	-	-	2,8	2,5	-	-	-	6,4	4,7	-	-	2,0	-	-	
15. Otros productos manufacturados y madera	-	-	-	-	-	-	-	-	4,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
16. Construcción	-	-	-	-	-	2,7	-	-	2,1	-	-	-	-	4,3	-	-	2,0	-	-	-	-	
17. Comercio recuperación y reparación	12,5	29,0	15,2	23,1	8,5	-	9,4	16,7	8,4	37,2	9,9	10,9	19,8	17,4	21,7	6,9	19,1	7,4	10,4	10,7	8,5	10,5
18. Alojamiento y restauración	-	-	-	5,1	-	-	-	12,7	-	-	-	2,3	-	3,3	3,6	-	2,7	3,3	-	-	9,9	-
19. Transporte interior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
20. Transporte marítimo y aéreo	-	3,4	-	-	-	-	-	-	5,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
21. Servicios anexos a los transportes	-	-	-	-	-	-	66,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
22. Comunicaciones	-	3,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
23. Instituciones de crédito y seguros	16,4	27,1	17,9	10,0	15,0	8,3	34,4	2,4	36,4	25,4	19,1	44,6	24,9	44,5	29,0	19,6	10,3	31,7	27,9	27,2	34,4	27,3
24. Otros servicios destinados a la venta	2,2	8,3	4,2	12,6	7,8	3,3	7,3	-	9,2	19,0	9,3	18,3	-	4,5	16,7	5,0	6,3	16,8	7,5	7,3	15,4	7,6
25. Servicios no destinados a la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26. Total de manufacturas	66,0	20,5	44,0	45,5	60,3	85,8	39,1	-	37,7	9,1	57,5	22,7	51,2	26,0	22,1	66,5	58,2	13,6	46,1	47,3	23,6	45,9
27. Total de industria	66,1	22,2	58,8	45,5	63,4	85,8	44,1	-	41,9	9,1	57,7	22,7	52,1	26,1	22,1	66,5	58,4	31,5	49,4	50,2	23,6	49,3
32. Total de servicios destinados a la venta	32,6	72,1	40,1	52,4	34,0	13,6	52,6	98,1	56,7	88,8	41,2	76,5	46,7	71,8	73,3	32,0	39,6	63,1	48,5	48,1	69,0	48,5
33. Total de servicios	32,8	72,1	40,1	52,4	34,8	13,6	52,7	98,1	57,1	88,8	41,2	76,6	47,5	72,2	73,3	32,0	40,3	63,8	48,9	48,1	69,3	48,8
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(a) Las cifras expresan porcentaje respecto al total de la IED realizada por cada país y sólo aparecen cuando son superiores al 2 por 100.

(b) De la no OCDE se han excluido los paraísos fiscales.

Fuente: Dirección General de Transacciones Exteriores, Secretaría de Estado de Comercio, Ministerio de Comercio y Turismo.

realizado por una empresa de un país avanzado en otro en vías de desarrollo, con la finalidad de aprovechar sus ventajas en el coste de la mano de obra, serán muy distintas que las de otro de igual entidad pero efectuado, pongamos por caso, en un país de similar nivel de desarrollo y encaminado al abastecimiento de un mercado amplio y dinámico.

Asimismo, de la evidencia empírica disponible pueden extraerse algunas enseñanzas sobre la forma más conveniente de plantear las ulteriores investigaciones, que, por consiguiente, hemos tratado de tener en cuenta en este estudio. Entre ellas, dos resultan fundamentales: por una parte, la conveniencia de utilizar una aproximación microeconómi-

ca —esto es, basada en información de empresas—, y un método analítico que permita superar los problemas de correlación espuria en los que tan fácilmente se puede incurrir al tratar las repercusiones de la inversión directa exterior; y, por otra parte, los estudios previos han posibilitado también la selección de las variables que parecen más relevantes

CUADRO N.º 4

**ORIGEN GEOGRÁFICO DE LA IED RECIBIDA EN ESPAÑA POR SECTORES
DURANTE EL PERÍODO 1988-1994 (a)**

SECTOR/ACTIVIDAD	Alemania	Austria	Bélgica	Dinamarca	Eslovenia	Finlandia	Francia	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemburgo	Portugal	R. Unido	Suecia	Japón	EE.UU.	Paraísos fiscales	UE-15	OCDE	NO OCDE (b)	TOTAL	
01. Agricultura	3,7	-	2,1	-	28,0	-	8,5	-	12,9	-	-	-	-	8,5	-	-	5,1	8,9	66,9	86,9	4,3	100,0	
02. Energía.....	-	-	10,4	-	20,8	-	21,5	-	29,7	-	-	-	-	-	-	-	-	16,0	83,4	84,0	-	100,0	
03. Minerales y metales férreos y no férreos	2,8	-	3,4	-	50,0	8,9	5,6	-	10,5	-	-	-	-	-	-	-	9,8	-	66,1	98,1	-	100,0	
04. Minerales y productos no metálicos	2,6	-	4,1	-	21,3	-	21,3	-	36,1	-	-	-	4,5	4,8	-	-	-	-	97,7	99,6	-	100,0	
05. Productos químicos	9,2	-	2,5	-	33,3	-	5,6	-	17,9	-	6,6	-	-	5,6	-	2,1	7,0	-	81,7	99,3	-	100,0	
06. Productos metálicos.....	11,3	-	3,6	-	24,8	-	32,2	-	10,5	-	-	-	-	5,6	-	-	5,3	-	92,8	99,4	-	100,0	
07. Maquinaria agrícola e industrial	5,4	-	-	-	32,0	-	7,8	-	6,8	-	5,0	-	-	11,1	-	9,4	13,6	2,1	69,8	97,8	-	100,0	
08. Máquinas de oficina y proceso de datos.....	2,7	-	26,3	-	7,7	-	-	-	7,8	-	-	-	-	7,2	-	33,9	10,0	-	54,5	99,4	-	100,0	
09. Material y equipo eléctrico	11,5	-	-	-	28,0	-	9,1	-	19,1	-	6,2	-	-	2,5	-	2,3	12,1	-	77,5	99,1	-	100,0	
10. Material de transporte	33,2	-	-	-	22,3	-	11,4	-	11,0	-	10,5	-	-	-	-	-	5,2	4,0	-	90,2	99,6	-	100,0
11. Productos alimenticios, bebidas y tabaco.....	-	-	2,3	-	36,7	-	15,3	-	23,9	-	-	-	-	3,4	-	-	9,1	-	85,5	99,0	-	100,0	
12. Textiles, cuero y vestido	3,3	-	-	-	35,4	-	13,5	-	9,1	-	3,9	-	7,8	9,6	-	-	9,1	-	84,5	97,7	-	100,0	
13. Papel, artículos de papel e impresión	5,2	-	-	-	39,3	-	11,8	-	17,7	-	6,9	-	-	6,1	-	-	3,6	3,9	90,5	96,0	-	100,0	
14. Caucho y plásticos	18,2	-	-	-	9,6	-	7,4	-	19,2	-	5,6	-	-	4,5	-	5,5	12,8	-	67,6	99,1	-	100,0	
15. Otros productos manufacturados y madera.....	3,3	-	-	-	25,3	-	9,4	-	11,4	-	8,3	-	-	5,8	4,6	-	17,8	3,4	72,4	95,7	-	100,0	
16. Construcción	4,4	-	-	-	16,3	-	36,5	-	12,5	-	3,4	-	-	6,0	4,7	-	2,4	5,8	85,6	93,3	-	100,0	
17. Comercio recuperación y reparación	8,2	-	3,3	-	18,2	-	12,7	-	18,8	-	3,6	-	-	13,1	2,4	-	9,7	2,1	84,3	97,4	-	100,0	
18. Alojamiento y restauración.....	2,7	-	-	-	16,6	-	7,1	-	24,5	-	3,3	-	-	13,9	2,3	-	7,7	5,1	74,1	91,5	3,4	100,0	
19. Transporte Interior	-	-	5,1	-	26,5	-	14,5	-	11,4	-	-	-	-	21,3	-	-	4,8	8,2	83,6	91,7	-	100,0	
20. Transporte marítimo y aéreo	16,2	2,5	-	2,8	8,0	-	-	-	12,8	2,2	16,3	-	-	-	7,2	-	-	26,1	71,2	73,6	-	100,0	
21. Servicios anexas a los transportes.....	3,1	-	5,7	-	38,4	-	5,8	-	16,2	-	-	-	-	14,0	-	-	-	2,4	86,8	96,5	-	100,0	
22. Comunicaciones.....	-	5,1	-	-	5,5	-	5,1	-	-	-	13,1	-	-	-	-	-	41,5	24,6	29,5	75,3	-	100,0	
23. Instituciones de crédito y seguros	4,1	-	-	-	12,4	-	17,9	-	31,3	-	2,7	-	-	12,9	-	-	2,0	3,4	86,6	95,8	-	100,0	
24. Otros servicios destinados a la venta.....	2,0	-	-	-	23,2	-	13,6	-	28,6	-	4,7	2,0	-	4,7	2,5	-	4,5	6,5	84,0	92,2	-	100,0	
25. Servicios no destinados a la venta.....	3,8	-	-	-	46,4	-	-	-	23,0	-	-	-	-	8,5	-	-	9,9	5,8	84,0	93,9	-	100,0	
26. Total de manufacturas	9,9	-	2,2	-	29,7	-	12,1	-	19,3	-	4,8	-	-	4,5	-	2,5	6,8	-	85,2	98,8	-	100,0	
27. Total de industria	9,2	-	2,8	-	29,1	-	12,7	-	20,0	-	4,5	-	-	4,2	-	2,3	6,3	-	85,1	97,8	-	100,0	
32. Total de servicios destinados a la venta.....	4,6	-	-	-	15,9	-	15,5	-	27,4	-	3,3	-	-	11,7	-	-	4,4	3,8	85,0	95,2	-	100,0	
33. Total de servicios	4,6	-	-	-	16,1	-	15,3	-	27,4	-	3,2	-	-	11,7	-	-	4,4	3,9	85,0	94,5	-	100,0	
34. Total	6,9	-	2,3	-	22,6	-	14,2	-	23,5	-	3,8	-	-	7,9	-	-	5,3	3,0	84,9	96,0	-	100,0	

(a) Las cifras expresan porcentaje respecto al total de la IED en ese sector y sólo aparecen cuando son superiores al 2 por 100.
(b) De la no OCDE se han excluido los paraísos fiscales.

Fuente: Dirección General de Transacciones Exteriores. Secretaría de Estado de Comercio, Ministerio de Comercio y Turismo.

en la canalización de los efectos de la IED.

A este respecto, son destacables tres grupos de variables.

a) En primer término, las relacionadas con *los activos intangibles*, en particular los conocimientos tecnológicos, ya que en ellos se materializan las «ventajas de propiedad» de las empresas multinacionales que les per-

miten competir en los mercados donde ubican sus actividades productivas. Pues bien, se supone que los países receptores pueden beneficiarse de la superioridad tecnológica (o de otro activo intangible) del inversor extranjero, en mayor o menor medida según cuál sea la estrategia de la multinacional en relación con la difusión de sus activos intangibles entre sus filiales, lo que, a

su vez parece condicionado por la propia capacidad tecnológica (o en el activo intangible considerado) del país receptor. Así, y por más que la cuantificación del grado en que las empresas indígenas pueden apropiarse de las «ventajas de propiedad» de los inversores extranjeros sea extremadamente difícil, existen claros indicios de que tal apropiación será mayor cuanto mayor sea su ni-

CUADRO N.º 5

PENETRACIÓN DEL CAPITAL EXTRANJERO EN ESPAÑA 1985-1993 (*)

SECTOR	1985	1989	1993
1. Agricultura	3,41	4,53	8,83
2. Energía	3,03	3,11	6,20
3. Minerales y metales férricos y no férricos	7,80	7,75	7,43
4. Minerales y productos no metálicos	21,49	26,90	46,42
5. Productos químicos	46,93	43,20	57,95
6. Productos metálicos	24,37	16,83	39,46
7. Máquinas agrícolas e industriales	46,51	47,21	56,33
8. Máquinas de oficina y proceso de datos	17,56	63,36	45,06
9. Material y equipo eléctrico	36,17	44,40	51,49
10. Material de transporte	46,61	60,43	68,17
11. Productos alimenticios y tabaco	27,04	35,03	44,01
12. Textiles, cuero y vestido	5,10	6,88	12,14
13. Papel, artículos de papel e impresión	23,48	11,74	16,02
14. Caucho y plásticos	68,20	77,53	79,84
15. Otros productos manufacturados y madera	5,26	4,01	8,91
16. Construcción	4,06	4,39	17,33
17. Comercio, recuperación y reparación	11,78	11,48	40,75
18. Alojamiento y restauración	19,83	14,54	15,93
19. Transporte interior			0,03
20. Transporte marítimo y aéreo			0,61
21. Servicios anexos a los transportes	5,39	6,89	7,75
22. Comunicaciones			0,09
23. Instituciones de crédito y seguros	n.d.	n.d.	12,90
24. Otros servicios destinados a la venta	6,87	7,94	6,64
25. Servicios no destinados a la venta	0,00	0,00	0,00
a. Agricultura	3,41	4,53	8,83
b. Energía	3,03	3,11	6,20
c. Manufacturas	29,30	35,10	44,49
d. Construcción	4,06	4,39	17,33
e. Servicios	6,61	7,68	7,60
TOTAL	10,78	13,32	16,38

(*) Porcentaje del capital social sectorial suscrito por no residentes.

Fuente: Central de Balances del Banco de España (CBBE) y elaboración propia.

vel tecnológico y de capital humano.

b) El segundo grupo de variables que parece más significativo como mecanismo de transmisión de los efectos de la inversión directa en las empresas y países que la reciben son las relacionadas con *la gestión de recursos humanos*, donde es esperable que la participación de socios extranjeros comporte cambios en diversos ámbitos: nivel y estructura del empleo, remuneración, condiciones de trabajo y política

de formación y promoción, básicamente. Además, es previsible que dichos cambios, junto con las posibles modificaciones en la tecnología a que hemos aludido en el punto anterior, repercutan en la productividad.

c) Por último —aunque sin pretensión alguna de exhaustividad— cabría señalar que *las relaciones comerciales*, en sus vertientes tanto de importaciones como de exportaciones, son las otras variables susceptibles de ser más influenciadas por la in-

versión extranjera directa. De hecho, la incidencia de la IED en las propensiones importadoras y exportadoras de las empresas participadas por no residentes es uno de los efectos de la inversión directa mejor avalados por los estudios empíricos.

Una vez que se han reflejado las principales enseñanzas de carácter metodológico que se infieren de la evidencia disponible en torno a los efectos económicos de la IED en los países receptores, conviene hacer una mención

CUADRO N.º 6

PENETRACIÓN DEL CAPITAL EXTRANJERO Y COMPORTAMIENTO EMPRESARIAL

COMERCIO**Propensión exportadora: exportaciones/ventas (porcentaje)**

<i>Tramos de participación del capital extranjero</i>	<i>nulo</i>	<i>minoritario</i>	<i>mayoritario</i>
<i>nulo</i>		diferente (*)	diferente (*)
<i>minoritario</i>			igual
Valor medio 1983-1989.....	13,05	16,56	18,59

Propensión importadora: importaciones/compras (porcentaje)

<i>Tramos de participación del capital extranjero</i>	<i>nulo</i>	<i>minoritario</i>	<i>mayoritario</i>
<i>nulo</i>		diferente (*)	diferente (*)
<i>minoritario</i>			diferente (*)
Valor medio 1984-1989.....	7,94	18,47	30,29

Saldo comercial relativo: (exportaciones-importaciones)/ventas (porcentaje)

<i>Tramos de participación del capital extranjero</i>	<i>nulo</i>	<i>minoritario</i>	<i>mayoritario</i>
<i>nulo</i>		igual	diferente
<i>minoritario</i>			diferente
Valor medio 1984-1989.....	8,13	6,24	1,96

TECNOLOGÍA**Gastos en I+D/valor añadido (porcentaje)**

<i>Tramos de participación del capital extranjero</i>	<i>nulo</i>	<i>minoritario</i>	<i>mayoritario</i>
<i>nulo</i>		igual	diferente
<i>minoritario</i>			igual
Valor medio 1985-1989.....	0,466	0,590	2,117

(Gastos en I+D + pagos tecnológicos)/valor añadido (porcentaje)

<i>Tramos de participación del capital extranjero</i>	<i>nulo</i>	<i>minoritario</i>	<i>mayoritario</i>
<i>nulo</i>		diferente (*)	diferente (*)
<i>minoritario</i>			igual
Valor medio 1985-1989.....	0,586	1,163	2,911

Saldo del comercio tecnológico/valor añadido (porcentaje)

<i>Tramos de participación del capital extranjero</i>	<i>nulo</i>	<i>minoritario</i>	<i>mayoritario</i>
<i>nulo</i>		diferente	diferente (*)
<i>minoritario</i>			igual
Valor medio 1985-1989.....	-0,101	-0,545	-0,757

CUADRO N.º 6 (continuación)

PENETRACIÓN DEL CAPITAL EXTRANJERO Y COMPORTAMIENTO EMPRESARIAL

PRODUCTIVIDAD

Valor añadido/empleo (millones de pesetas de 1985)

Tramos de participación del capital extranjero	nulo	minoritario	mayoritario
nulo		diferente	diferente
minoritario			igual
Valor medio 1983-1989.....	3,03	4,06	4,24

CAPITAL HUMANO

Profesionales/empleo (porcentaje)

Tramos de participación del capital extranjero	nulo	minoritario	mayoritario
nulo		diferente (*)	diferente (*)
minoritario			igual
Valor medio 1986-1989.....	8,86	12,35	13,67

(*) Esta diferencia sigue apareciendo una vez que se elimina el efecto de pertenencia sectorial en los datos individuales de empresas. Es decir, normalizando los datos individuales dividiendo cada uno de ellos por la media del sector al que pertenecen.

específica a los estudios realizados para la economía española, que, como éste, han adoptado una perspectiva microeconómica. A este respecto, cabría destacar, en primer lugar, el grupo de estudios realizados a raíz de la publicación del *Censo de Inversiones Extranjeras de 1977* (véanse Martín y R. Romero, 1983, y los que allí se mencionan), por cuanto suponen de ruptura con el enfoque macroeconómico que había predominado hasta entonces para evaluar el impacto de la IED. Así, en estos trabajos se comienza a utilizar como estrategia para explorar los efectos de la IED en España el análisis del comportamiento diferencial de las empresas controladas por no residentes frente al de las que no cuentan con participación de extranjeros en su capital social.

La inexistencia de datos oficiales sobre el *stock* de capital extranjero en los años posteriores

obligó a realizar la investigación de sus posibles efectos sobre la base bien de los datos de flujos de IED (como en: Egea y López-Pueyo, 1991; Martínez y Myro, 1992, y Bajo y Torres, 1992), o bien de la información sobre *stocks* referida a muestras de empresas (7) (como en: Ortega, 1992; Martín y Velázquez, 1993, y Merino y Salas, 1993).

El conjunto de estas investigaciones ha permitido poner de relieve la asociación positiva entre la inversión extranjera y algunos rasgos del comportamiento sectorial y de las empresas. En este sentido, los resultados más coincidentes son los obtenidos para algunas variables: propensión importadora, grado de utilización de mano de obra cualificada e importación de servicios tecnológicos, básicamente, que muestran una clara correlación directa con la participación de capital foráneo. En otras variables —como la productividad, la rentabilidad,

el esfuerzo investigador (gastos en I+D/ventas) y la propensión exportadora— la evidencia resulta ser, sin embargo, bastante más controvertida.

Además, algunos de estos resultados se sustentan en procedimientos analíticos que, como la correlación de rangos aplicada a datos sectoriales muy poco desagregados, pueden dar lugar a sesgos (8), y no permiten calibrar hasta qué punto los rasgos que se sugieren son realmente un efecto (y no una motivación) de la inversión extranjera.

En suma, la cuestión sobre las consecuencias económicas de la IED en la economía española está todavía muy lejos de contar con una respuesta satisfactoria; lo que, habida cuenta del alto grado de control que parecen haber alcanzado los no residentes en la gestión de las empresas, constituye un acicate para seguir investigando sobre el tema. Por ello, aquí trataremos de ampliar la evi-

dencia aportada en trabajos previos mediante el estudio del comportamiento diferencial de las empresas manufactureras incluidas en la Central de Balances, agrupadas sectorialmente y según tres tramos de participación de capital extranjero: nula, minoritaria (igual o menor al 50 por 100) y mayoritaria (mayor que el 50 por 100).

Aunque el colectivo de empresas incorporadas en dicha fuente estadística no está seleccionado por procedimientos muestrales, su cobertura en términos del valor añadido de las manufactureras es muy elevada (9), y el que parece constituir su principal sesgo —la escasa representatividad de las empresas de pequeña dimensión— no es un problema a efectos del presente análisis, dada la insignificante presencia del capital extranjero que se da en este tipo de empresas. Algo más problemático puede resultar, sin embargo, el hecho de que, ante el cambio establecido en las normas de difusión de la información contenida en la Central de Balances, sólo se haya podido disponer de los datos individuales de las empresas (como es evidente, respetando el secreto sobre su titularidad) hasta el año 1989.

El estudio de la conducta de las empresas con presencia (mayoritaria o minoritaria) de socios extranjeros, en comparación con la de las empresas controladas en su totalidad por residentes, se ha centrado en los aspectos que, a tenor de la evidencia ya disponible, parecen susceptibles de registrar más diferencias: el comercio, las actividades tecnológicas, la utilización de capital humano y la productividad.

El procedimiento seguido para identificar la posible influencia del control de no residentes en la actuación de las empresas, en cada una de las áreas que se aca-

ban de indicar, es el cálculo de un test estadístico de diferencia de medias, aislando el probable efecto sectorial.

Los resultados obtenidos para las variables analizadas, con referencia al período para el que se ha podido disponer de información, se presentan en el cuadro número 6.

En concreto, además de reflejar los valores medios registrados por las empresas integradas en cada uno de los grupos según el grado de penetración del capital extranjero (nulo, minoritario y mayoritario), en dicho cuadro se indica si dichas medias son, o no, estadísticamente diferentes, denotándose también, mediante un asterisco, cuándo tal resultado sigue siendo robusto una vez que se ha corregido el posible sesgo imputable al sector de pertenencia de las empresas.

Del examen del cuadro n.º 6 se pueden inferir, por tanto, algunas conclusiones en torno al comportamiento diferencial de las empresas manufactureras que cuentan con socios extranjeros en su capital social.

- En primer término, se constata que las empresas con capital foráneo tienen, por término medio, una mayor intensidad importadora que las empresas nacionales que operan en el mismo sector. A este respecto, hay que denotar que el recurso a las compras exteriores es particularmente acusado en las empresas controladas mayoritariamente por extranjeros. Asimismo, la propensión exportadora de las empresas participadas por no residentes es superior, aunque en este caso no se observan diferencias significativas en función del grado de participación de los socios extranjeros. Por consiguiente, las empresas nacionales son las que registran unos mejores resulta-

dos comerciales, mientras que las empresas controladas mayoritariamente por extranjeros son las que muestran un saldo comercial menos favorable. Es importante matizar, sin embargo, que los valores medios del saldo comercial relativo, para los subconjuntos de empresas nacionales y con participación minoritaria de socios extranjeros, son estadísticamente iguales. En suma, como corolario de todos estos resultados, se puede decir que, desde la perspectiva de su incidencia en nuestro saldo comercial, resultan preferibles los proyectos de inversión extranjera que comportan una presencia minoritaria de socios extranjeros.

- En segundo término, y en lo que respecta a la influencia de la nacionalidad del capital en las actividades tecnológicas de las empresas, el resultado más nítido es la tendencia mostrada por las empresas controladas, tanto en minoría como mayoritariamente, por socios extranjeros a importar más servicios tecnológicos. El examen de los valores medios del esfuerzo investigador (gastos en I+D respecto al valor añadido) de los tres colectivos de empresas podría inducir a concluir también que la presencia, en particular mayoritaria, de socios extranjeros estimula la realización de actividades de I+D. No obstante, tal conclusión se pone en tela de juicio tan pronto como se constata que las diferencias de medias no son estadísticamente significativas una vez que se depura el efecto ocasionado por la dispar distribución sectorial de las empresas nacionales y las que cuentan con socios extranjeros (10). Este resultado, que cuestiona las conclusiones alcanzadas en estudios previos basados en análisis de correlación sectorial, es coincidente, sin embargo, con el obtenido, mediante una aproxi-

mación analítica similar a la de este trabajo, en Merino y Salas (1993) a partir de la información suministrada en la *Encuesta sobre las estrategias empresariales*.

- En tercer término, los resultados de nuestro análisis sugieren, inequívocamente, que las empresas con capital extranjero utilizan relativamente más mano de obra cualificada que las empresas totalmente controladas por residentes. Lamentablemente, las limitaciones estadísticas impiden conocer en qué medida este personal cualificado es reclutado en el país.

- Por último, las diferencias observadas en la productividad media de los distintos colectivos de empresas —aproximada por el valor añadido por ocupado— resultan ser, en principio, algo favorables para las empresas penetradas por capital extranjero. Sin embargo, al igual que sucede con el esfuerzo investigador, tales diferencias no son estadísticamente significativas una vez que se elimina el efecto sectorial.

V. RESUMEN Y CONCLUSIONES

A lo largo de este artículo, se ha ofrecido una abundante información sobre la evolución y características del proceso de acumulación de capital extranjero, en forma de inversión directa, registrado en la economía española desde comienzos de los años sesenta, así como en torno a la notable entidad que, como consecuencia de ello, ha adquirido la presencia de no residentes en la propiedad de sus empresas, y también, en fin, sobre algunos de los posibles efectos económicos que puede comportar la elevada capacidad de control que poseen los inversores extranjeros.

Dedicaremos sus últimas líneas a sintetizar las conclusiones fundamentales a que hemos llegado en relación a cada uno de estos aspectos.

1.^º En este estudio, se ha puesto de manifiesto, una vez más, que la intensa y creciente recepción de IED que se ha registrado en la economía española constituye uno de los rasgos definitorios de su proceso de desarrollo durante las últimas décadas. La fuerte aceleración que han experimentado las entradas de capital en concepto de IED desde el ingreso en la UE ha permitido a España situarse en el núcleo de los países de la OCDE más atractivos para los inversores extranjeros. No obstante, la inflexión mostrada por la IED en los últimos años permite albergar algunas dudas sobre la factibilidad de mantener esta posición.

2.^º En lo referente a la estructura de la IED, y a sus cambios con el transcurso de los años, es reseñable la marcada preferencia de los inversores por algunas ramas manufactureras: productos químicos, casi todos los de maquinaria y material de transporte, alimentación y productos minerales no metálicos, principalmente; aunque, durante el período de pertenencia de España a la UE la inversión se ha dirigido en mayor medida hacia algunas actividades de servicios, en particular los financieros y comerciales. Además, hay que destacar el habitual predominio de los países de la UE como lugar de origen de los flujos de IED recibidos en España, y su acentuación tras la adhesión.

Con todo, la información más novedosa aportada sobre las pautas de la IED es la que atañe al patrón de especialización sectorial de las inversiones procedentes de cada uno de los países de la Unión Europea.

3.^º Conforme a la estimación efectuada en el trabajo, a partir de la información proporcionada por la Central de Balances, la participación de los socios no residentes en el capital social de nuestras empresas supera la cota del 16 por 100, siendo muy superior en el sector manufacturero: más del 40 por 100. Aun reconociendo que las características del colectivo de empresas que constituyen la base de la estimación comportan probablemente una sobrevaloración de la penetración del capital extranjero, su entidad permite asegurar, en todo caso, que los no residentes poseen una capacidad cierta y significativa de influir en la conducta y resultados de las empresas. De ahí el interés que tiene conocer cómo se materializa dicha capacidad de influencia.

4.^º Nuestra indagación en torno a las consecuencias económicas del notable control que poseen los inversores extranjeros sobre la actividad productiva ha permitido obtener nueva evidencia sobre el dispar comportamiento de las empresas manufactureras controladas en su totalidad por residentes, en relación con el de aquellas que cuentan con la presencia, minoritaria o mayoritaria, de socios extranjeros.

Así, los resultados obtenidos, tras la aplicación de un test estadístico de diferencia de medias al conjunto de empresas de la Central de Balances, sugieren que las empresas bajo control de no residentes tienen una mayor propensión exportadora y, sobre todo, una intensidad importadora muy superior. Por consiguiente, su saldo comercial relativo resulta ser, por término medio, menos favorable que el de las empresas nacionales.

Las filiales extranjeras efectúan, en media, más pagos en concepto de importación de ser-

vicios tecnológicos en relación con su valor añadido que sus homónimas pertenecientes a residentes que operan en el mismo sector. También el esfuerzo investigador de aquéllas es, por término medio, más elevado; ahora bien, nuestro análisis revela que la mayor dedicación a la realización de actividades de I+D que muestra el colectivo de empresas con socios no residentes no es atribuible a esta circunstancia, sino al hecho de que los inversores extranjeros concentran sus operaciones en las ramas de actividad que, *per se*, son más intensivas en tecnología.

Sobre lo que no parece caber duda es sobre la influencia clara de la presencia de socios extranjeros en la utilización de mano de obra cualificada. En consecuencia, ésta es probablemente una de las razones que explican sus mayores niveles de productividad en relación con las empresas nacionales. En todo caso, al igual que sucede con las actividades de I+D, las diferencias en la productividad media de los grupos de empresas con capital foráneo, *vis-à-vis* el de aquéllas de capital español, no resultan significativas sector a sector; pudiéndose inferir, por tanto, que la mayor presencia relativa de las empresas extranjeras en los sectores de por sí más productivos constituye otra razón, aún más relevante, de su aparentemente mayor nivel de eficiencia por término medio.

En suma, la evidencia proporcionada en este trabajo indica que el futuro de las manufacturas se encuentra condicionado, en una medida no despreciable, por la actuación de las empresas extranjeras, y supone un cierto avance en la comprensión de las consecuencias que se pueden derivar de ello.

NOTAS

(1) Intentando paliar, así, la ausencia de datos oficiales sobre el *stock* de capital foráneo; una carencia de información existente desde que, en 1979, se interrumpiera la elaboración de un censo de inversión extranjera en España.

(2) Básicamente: el Registro de Caja del Banco de España (donde sólo se recoge la IED que implique movimientos monetarios exteriores), la Dirección General de Transacciones Exteriores (que tan sólo proporciona los datos de «expedientes autorizados o verificados», esto es, sobre proyectos de IED que pueden, lógicamente diferir con las IED realizadas), y los datos recabados en la Central de Balances del Banco de España, donde figura la participación de no residentes en el capital social de las empresas.

(3) A este respecto, hay que advertir que la información que proporciona la OCDE bajo la denominación de «*stock* de IED», no es tal, pues lo que ofrece es meramente la suma acumulada de los flujos de IED en un período, lo que, como es evidente, es tan sólo una aproximación bastante tosca del verdadero *stock* de capital exterior.

(4) Para conocer la metodología y características de esta encuesta, elaborada anualmente por el Banco de España, puede consultarse: Banco de España (1993).

(5) Como se hace dentro de las teorías modernas de la inversión directa o, si se prefiere, de las empresas multinacionales, que en buena medida se encuentran englobadas en la denominada «teoría ecléctica» (o «paradigma OLI») desarrollada por DUNNING. Estudios panorámicos sobre el tema pueden encontrarse en CAVES (1982), DUNNING (1993) y MARKUSEN (1995).

(6) Con ello se hace referencia al trio de condiciones que, en su conjunto, pueden explicar la realización de proyectos de inversión directa. En primer lugar, la disponibilidad por parte del inversor de una ventaja de propiedad (*ownership*) de algún tipo de activo intangible *vis-à-vis* las empresas de otras nacionalidades. En segundo término, la posibilidad de aprovechar las posibles ventajas (de muy dispar naturaleza) que posean los distintos puntos de localización exterior (*location*) de la inversión. Y, finalmente, la posibilidad de sacar provecho de los fallos que existen en los mercados mediante la internalización (*internalization*) de las actividades de la empresa inversora desarrolladas en diferentes países. Véase, por ejemplo, DUNNING (1993, cap. 4) para más detalle.

(7) En particular: los datos de la Central de Balances elaborados en el Servicio de Estudios del Banco de España y la *Encuesta sobre estrategias empresariales* publicada por el Ministerio de Industria.

(8) En MARTÍN y R. ROMERO (1983), se ofrece una discusión sobre las distorsiones que pueden provocar en los resultados sobre los efectos de la IED los análisis sectoriales con un reducido nivel de desagregación.

(9) Los datos sobre la cobertura de la Central de Balances por ramas de actividad y para el conjunto de las manufacturas en los años

de referencia de este estudio pueden encontrarse en MARTÍN y VELÁZQUEZ (1993), pág. 234.

(10) Esto podría explicar la aparente contradicción entre los resultados obtenidos por ALONSO y DONOSO (1994), que no eliminan el efecto sectorial, y MERINO y SALAS (1996), que sí lo eliminan, y cuyos resultados se asemejan a los aquí presentados.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALONSO, J. A., y DONOSO, V. (1994), *Competitividad de la empresa exportadora española*, ICEX, Madrid.
- BAJO, O., y TORRES, A. (1992), «El comercio exterior y la inversión extranjera directa tras la integración de España en la CE (1986-1990)», en JOSÉ VINALS (ed.), *La economía española ante el mercado único europeo. Las claves del proceso de integración*, Alianza Economía, Alianza Editorial, Madrid.
- BANCO DE ESPAÑA (1993), *Central de Balances: resultados anuales de las empresas no financieras*.
- BUESA, M.; MOLERO, J., y CASADO, M. (1995), «Factors in the sitting and commercial behaviour of multinational companies in Spain», en MOLERO, J. (ed.), *Technological innovation, multinational corporations and the new international competitiveness. The case of intermediate countries*, Harwood Academic Publishers, Reading.
- CAVES, R. (1982), *Multinational enterprise and economic analysis*, Cambridge University Press.
- DUCE, M. (1995), «El impacto de la integración en la UE sobre la inversión internacional directa en España», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 63, páginas 192-209.
- DUNNING, J. H. (1993), *Multinational enterprises and global economy*, Addison Wesley.
- EGEA, M. P., y LÓPEZ-PUEYO, C. (1991), «Comportamiento sectorial de la inversión directa en España (1986-1989)», *Información Comercial Española*, n.ºs 696-697, agosto-septiembre, págs. 75-92.
- HYMER, S. H. (1960), *The international operations of national firms: A study of direct investment*, Ph. D. Thesis, MIT (publicada por MIT Press en 1976).
- IRANZO, S. (1991), «Inversión extranjera directa: una estimación de la aportación real y financiera de las empresas extranjeras en España», *Información Comercial Española*, n.ºs 696-697, págs. 25-53.
- MARKUSEN, J. R. (1995), «The boundaries of multinational enterprises and the theory of international trade», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 9, n.º 2, páginas 169-189.
- MARTÍN, C., y R. ROMERO, L. (1983), «Un análisis discriminante sobre el comportamiento diferencial de las empresas industriales españolas con capital extranjero», *Cuadernos Económicos de ICE*, n.ºs 22-23, páginas 53-74.

MARTIN, C., y VELÁZQUEZ, F. J. (1993), «El capital extranjero y el comportamiento exportador de las empresas manufactureras», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, número 56, págs. 221-234.

MARTÍNEZ SERRANO, J. A., y MYRO, R. (1992), «La penetración del capital extranjero en la industria española», *Moneda y Crédito*, n.º 194, págs. 149-190.

MERINO, F., y SALAS, V. (1993), «La empresa extranjera en las manufacturas españolas: sus efectos directos e indirectos», Fundación Empresa Pública, *Documentos de Trabajo*, n.º 9507.

– (1996), «Diferencias de eficiencia entre empresas nacionales y extranjeras en el sector manufacturero», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, en este mismo número.

ORTEGA, E. (1992), *La inversión extranjera directa en España: 1986-1990*, Banco de España.

UNITED NATIONS, UN (1992), *World investment report. Transnational corporations as engines of growth*, United Nations, Nueva York.

– (1993), *World investment report. Transnational corporations and integrated international production*, United Nations, Nueva York.

Resumen

Esta investigación se ha propuesto un doble objetivo. De una parte, la obtención de una estimación de la presencia del capital extranjero en la economía española. De otra parte, la aportación de nueva evidencia sobre los efectos de la participación foránea en el comportamiento de las empresas manufactureras españolas.

Palabras clave: Inversión extranjera directa, efectos económicos, manufacturas, España.

Abstract

This research has a twofold objective. First, to arrive at an estimation of the presence of foreign capital in the Spanish economy. Second, to contribute new evidence of the effects of foreign participation on the performance of Spanish manufacturing firms.

Key words: foreign direct investment, economic effects, manufacturing firms, Spain.

JEL classification: F230, L100.