

LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA ESPAÑOLA, 1986-1993

Óscar BAJO RUBIO
Carmen LÓPEZ PUEYO (*)

I. INTRODUCCIÓN

COMO es sabido, los últimos años han contemplado una creciente internacionalización de las actividades económicas en un contexto de progresiva liberalización de las relaciones económicas internacionales, lo que se ha traducido en un incremento espectacular tanto de los intercambios de bienes y servicios como de los movimientos de capital. Entre estos últimos, destaca particularmente el crecimiento experimentado por la inversión extranjera directa (IED), esto es, aquellos movimientos internacionales de capital mediante los cuales una empresa de un país establece o amplía una sucursal en otro país, y donde la finalidad por parte del inversor extranjero es, en cualquier caso, la adquisición del control sobre la empresa objeto de la inversión.

En efecto, el período a partir de los años 1985-1986 se habría caracterizado por lo que Graham y Krugman (1993) han denominado «una oleada de IED», que se habría producido fundamentalmente entre los países industrializados, siendo el Sur de Europa uno de sus destinos más importantes en términos relativos. Lo anterior vendría confirmado por el mayor crecimiento experimentado por la IED en comparación con el comercio y la producción mundiales en los últimos años. Así, según datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), entre 1986 y 1989 la IED mundial au-

mentó a una tasa media anual del 41 por 100, mientras que las importaciones y el producto interior bruto mundiales lo hicieron a unas tasas del 12,6 y 3,8 por 100, respectivamente.

Sin embargo, tras el incremento sin precedentes experimentado por los flujos de IED durante la segunda mitad de la década de los ochenta, en los años 1991 y 1992 se produce una brusca caída de aquéllos por primera vez desde 1982. Así, de nuevo según datos del FMI, entre los años 1990 y 1993 la IED cayó a una tasa media anual del 2,2 por 100, mientras el comercio mundial sólo crecía al 5,9 por 100 y el producto interior bruto lo hacía al 2 por 100. Investigaciones llevadas a cabo a escala internacional, como las de la UNCTAD (1993a) y Julius (1993), consideran que este comportamiento obedece más bien a factores de tipo coyuntural, mientras que la tendencia o evolución subyacente reflejaría una senda firme de crecimiento desde los años setenta hasta el primer quinquenio del siglo XXI. De hecho, la recuperación de la IED acaecida en 1993, y consolidada en 1994, confirmaría las predicciones anteriores.

El *World investment report* de 1993 plantea la existencia de tres tipos de variables para explicar la evolución experimentada por la IED a escala internacional, así como sus perspectivas futuras: variables de corto plazo, cambios de política económica y factores estructurales. En cuanto a las pri-

meras, el crecimiento de la IED mostraría un patrón cíclico respecto al crecimiento del PNB. El impacto del ciclo económico operaría tanto desde el lado de la oferta de IED, al influir sobre la disponibilidad de fondos por parte de las empresas inversoras, como desde el lado de la demanda, constituyendo el crecimiento de los mercados receptores un gran acicate para llevar a cabo la inversión.

Por otra parte, en cuanto a los cambios en la política económica, la liberalización comercial dentro del GATT (actualmente OMC), unida a los procesos de integración regional como la Unión Europea y la NAFTA, habrían favorecido la integración y racionalización de la producción a escala internacional. Asimismo, la liberalización de la IED en el ámbito internacional (especialmente en el sector servicios, donde seguían existiendo restricciones a principios de los ochenta), unida a la oleada de privatizaciones, habrían sido elementos propiciadores del incremento de los flujos de IED en la segunda mitad de los ochenta.

Por último, existirían también factores de tipo estructural. En efecto, el amplio y creciente volumen de IED, así como la aparición de la producción internacional integrada, gracias a la revolución tecnológica operada en el sector de las telecomunicaciones, hacen prever un crecimiento autosostenido de su capacidad para generar producción, renta y, particularmente, beneficios, una parte de los cuales se reinvertiría en forma de inversión directa.

En cuanto a las perspectivas futuras, la UNCTAD (1993b) prevé la continuidad de los procesos de liberalización comercial y de servicios, privatización e integración regional, así como una ma-

yor intensidad de éstos en los países menos desarrollados. Se prevé, asimismo, que estos países experimenten unas tasas de crecimiento mayores, y todo ello, dadas las mayores tasas esperadas de rentabilidad, hace esperar que aumente su participación en la IED mundial. Esta última continuaría creciendo, aunque con fluctuaciones coyunturales transmitidas más rápidamente por la mayor integración de la producción a escala nacional y de empresa, a mayor o menor velocidad en función del crecimiento de los países receptores. La magnitud de los cambios en las políticas económicas, así como la importancia de los factores estructurales, contemplan la posibilidad de un escenario en el que

aumentaría incluso la tendencia a largo plazo de los flujos de inversión extranjera directa.

Así pues, dentro de este contexto caracterizado por la globalización de los procesos de inversión internacional, el objetivo de este trabajo será el de analizar los principales rasgos que habrían caracterizado la asignación intersectorial de los flujos de IED recibidos por la industria manufacturera española durante el período 1986-1993. Para ello, el trabajo se divide en cuatro partes. En el apartado II, se examina la evolución global de la IED en España y en relación al resto de países de la OCDE. En los apartados III y IV, se llevan a cabo, respectivamente, un análisis des-

criptivo y un análisis econométrico con datos de panel que nos permitirían identificar las características de aquellos sectores manufactureros españoles que habrían recibido un mayor porcentaje relativo de IED durante el período analizado. Finalmente, en el apartado V, se ofrecen las principales conclusiones e implicaciones del trabajo.

II. EVOLUCIÓN GENERAL DE LA IED EN ESPAÑA

La economía española no ha sido ajena a las tendencias del contexto internacional. Así, la IED ha desempeñado tradicionalmente un papel de primera magnitud como factor de desarrollo económico en España, y muy en par-

CUADRO N.º 1

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA RECIBIDA POR LOS PAÍSES DE LA OCDE

PAÍSES	1986	1988	1989	1989	1990	1990	1991	1991	1992	1992	1993	1993	1994	1994
	IED (Mili. \$)	IED/PIB (%)												
Australia.....	8.056	3,22	7.936	2,80	7.077	2,40	4.903	1,65	4.912	1,69	3.381	1,20	3.789	1,17
Austria.....	436	0,34	587	0,46	653	0,41	360	0,22	891	0,48	770	0,42	1.309	0,67
Bélgica+Luxemburgo.	5.310	3,36	7.182	4,48	8.206	4,08	9.377	4,54	11.286	4,88	10.650	5,07	7.150	3,14
Canadá.....	6.425	1,31	5.029	0,91	7.855	1,37	2.740	0,46	4.517	0,79	4.997	0,90	6.043	1,10
Dinamarca.....	503	0,46	1.090	1,04	1.132	0,88	1.553	1,20	1.017	0,72	1.713	1,27	-	-
Finlandia.....	532	0,51	490	0,43	812	0,60	-233	-0,20	387	0,36	593	0,70	1.393	1,43
Francia.....	8.487	0,88	10.313	1,07	13.183	1,10	15.149	1,26	21.843	1,65	20.755	1,66	17.078	1,29
Alemania.....	1.070	0,09	7.070	0,60	2.490	0,17	4.070	0,26	2.440	0,14	320	0,02	-3.020	-0,16
Grecia.....	907	1,70	752	1,39	1.005	1,51	1.135	1,61	1.144	1,47	977	1,34	-	-
Islandia.....	-14	-0,24	-27	-0,51	6	0,10	35	0,52	14	0,21	8	0,12	-	-
Irlanda.....	92	0,27	85	0,24	99	0,22	97	0,21	102	0,20	89	0,19	-	-
Italia.....	6.801	0,81	2.166	0,25	6.411	0,59	2.401	0,21	3.105	0,25	3.749	0,38	2.199	0,22
Japón.....	-520	-0,02	-1.060	-0,04	1.760	0,06	1.370	0,04	2.720	0,07	100	0,00	890	0,02
Holanda.....	4.772	2,06	8.346	3,65	12.319	4,32	6.282	2,17	7.814	2,43	5.775	1,85	3.403	1,02
Nueva Zelanda.....	441	1,00	1.365	3,19	419	0,96	-	-	-	-	-	-	-	-
Noruega.....	279	0,31	1.519	1,69	1.003	0,95	-398	-0,38	716	0,63	2.003	1,93	623	0,57
Portugal.....	922	2,21	1.737	3,81	2.610	4,35	2.448	3,56	1.873	2,23	1.301	-	-	-
España.....	7.021	2,04	8.428	2,21	13.984	2,84	12.493	2,30	13.276	2,36	8.144	1,70	9.700	2,10
Suecia.....	1.673	0,92	1.811	0,95	1.979	0,86	6.345	2,65	-94	-0,04	3.773	2,04	6.699	3,41
Suiza.....	405	0,22	2.827	1,59	4.961	2,19	3.178	1,38	1.249	0,53	808	0,35	-	-
Turquia.....	354	0,40	663	0,64	684	0,45	810	0,53	844	0,53	636	0,36	-	-
Reino Unido.....	21.414	2,55	30.553	3,61	32.430	3,30	16.059	1,58	16.491	1,56	14.559	1,54	10.942	1,07
Estados Unidos.....	57.270	1,17	67.730	1,29	47.920	0,87	26.090	0,46	9.890	0,16	21.370	0,34	60.070	0,89
TOTAL.....	132.636		166.592		168.998		116.264		106.437		106.471		128.268	

Nota: Metodología V Manual de Balanza de Pagos del FMI. Tipo de cambio medio anual.

Fuente: FMI (1995), *Estadísticas financieras internacionales*, septiembre.

ticular desde comienzos de los años sesenta. A este respecto, en un estudio reciente (Bajo y Sosvilla, 1994), se señalaba que el tamaño del mercado español y unas condiciones adecuadas de estabilidad macroeconómica, junto a las perspectivas favorables asociadas con la integración europea, se encontrarían detrás del extraordinario incremento registrado en los flujos agregados de IED en los últimos treinta años.

Este papel fundamental de la IED se habría reforzado de manera especial a raíz de la integración en la Comunidad Europea (hoy Unión Europea, UE), en el contexto de una intensificada apertura exterior de la economía española (véase Bajo y Torres, 1992). El espectacular crecimiento de las entradas en concepto de IED a partir de 1986 habría tenido como uno de sus principales destinatarios la industria manufacturera, lo que se traduciría en una influencia decisiva sobre la evolución de un sector clave de nuestra economía.

La situación relativa de España frente al resto de países de la OCDE queda recogida en el cuadro n.º 1. La IED recibida por el conjunto de la OCDE creció hasta el año 1990, experimentando un retroceso hasta 1993, año en

el que parece estancarse, para culminar finalmente en una recuperación del 20 por 100 en 1994. Dentro de esta tónica general, España se mantiene dentro de los cinco países principales receptores de IED en términos absolutos, así como en porcentaje del PIB si nos ceñimos a los países de la Unión Europea.

Pasando a analizar el comportamiento de la IED recibida por la economía española desde la segunda mitad de los años ochenta, habría que señalar, en primer lugar, las razones de las discrepancias existentes entre las dos fuentes estadísticas utilizadas. La primera de ellas es la balanza de pagos, que recoge flujos netos de inversión, elaborada desde 1991 por el Banco de España (anteriormente lo era por la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía) y que desde 1993 se realiza aplicando la metodología del *V Manual* del FMI. Se trata de una estadística eminentemente monetaria que no recoge las inversiones directas realizadas mediante aportación no dineraria, ni las realizadas por entidades participadas residentes, como las filiales extranjeras. Es idónea, no obstante, para efectuar comparaciones de ámbito internacional debido a la metodología común utilizada.

La segunda fuente son las estadísticas de la Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores (DGEITE), que recoge los proyectos de inversión sujetos a verificación o autorización, y cuya normativa ha cambiado desde el 1 de enero de 1993, combinando máxima información y liberalización (véase Poncela, 1994, para una descripción del nuevo marco legal). Esta segunda fuente estadística es la que nos proporciona una información más desagregada a escala sectorial, pero no hay que olvidar que recoge únicamente el importe bruto de los proyectos, y fundamentalmente aquéllos de mayor magnitud (que superen el 50 por 100 del capital social y sean superiores a 500 millones de pesetas). Lógicamente, ambas fuentes tienen grandes discrepancias, como muestra el cuadro n.º 2, que combina ambos tipos de información estadística.

En la primera línea, recogemos, a partir del año 1990, los datos de balanza de pagos de inversión extranjera neta «excluidos valores negociables», que es la que se asimila al concepto de inversión directa según el *V Manual* del FMI, estimados por el Banco de España con esta nueva metodología, y para años an-

CUADRO N.º 2

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ESPAÑA: EVOLUCIÓN GLOBAL
(Miles de millones de pesetas)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
IED total neta(1)	284,2	321,5	521,1	667,3	1.410,8	1.293,5	1.367,0	1.027,1	1.310,0
Proyectos totales (2)	400,90	727,30	843,30	1.245,00	1.819,90	2.262,90	1.914,50	1.855,20	2.347,80
Proyectos manufactureros (3).....	245,30	378,40	296,90	470,10	620,30	704,70	978,30	1.041,30	1.314,80
(3)/(2) *100	61,19	52,03	35,21	37,76	34,08	31,14	51,10	56,13	56,00

Fuente: (1) Balanza de pagos, incluyendo desde 1990 las estimaciones según la metodología del *V Manual* del FMI. (2) y (3) Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores.

teriores las cifras de inversión directa extranjera neta de las correspondientes balanzas de pagos. Tras alcanzar un valor máximo en el año 1990 (no tan elevado si mantuviéramos la misma metodología que para el año 1989), se produce una tendencia a la disminución hasta el año 1994, momento en el que parece iniciarse la recuperación de las entradas netas de flujos de inversión directa.

En la segunda y tercera líneas se recoge información de la DGEITE sobre proyectos de IED dirigidos al conjunto de sectores y al sector manufacturero, respectivamente. En cuanto a la IED total, observamos cómo en 1991 se alcanza el máximo, superado en 1994, tras dos años de retro-

ceso consecutivo; un cambio de signo que podría explicarse por la recuperación de las economías desarrolladas. Las discrepancias con los datos de balanza de pagos pueden deberse a la existencia de fuertes desinversiones —que no aparecerían en los datos de proyectos—, o bien a la realización de reestructuraciones por parte de grupos inversores extranjeros que no comportaran apenas movimiento de capital monetario.

Por otra parte, los proyectos de IED dirigidos al sector manufacturero habrían experimentado un continuo incremento, acentuado en 1994, habiendo incluso recuperado el protagonismo frente al sector servicios en los últimos años. En términos porcentuales,

la IED dirigida a las manufacturas, que se situó en niveles algo superiores al 30 por 100 a finales de los ochenta (debido a las importantes inversiones orientadas a intermediación financiera y seguros), recupera niveles por encima del 50 por 100 a partir del año 1992, rompiendo la tendencia a la progresiva terciarización de los flujos.

III. LA IED EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA ESPAÑOLA: UN ANÁLISIS DESCRIPTIVO

Tras esta visión general de la evolución de la IED en términos agregados y a escala mundial, pasamos a analizar el comportamiento de la IED dirigida a la in-

CUADRO N.º 3

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LAS MANUFACTURAS ESPAÑOLAS: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA (Porcentajes)

PAISES	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1988-1994
Alemania	6,85	6,81	6,84	4,20	6,25	5,19	18,44	7,44
Bélgica	3,18	1,80	3,08	4,20	1,79	0,22	1,21	2,43
Dinamarca	0,50	0,27	0,30	0,73	0,46	0,41	0,11	0,42
Francia	7,37	12,78	24,72	15,03	13,81	11,80	11,79	14,83
Grecia	0,00	0,01	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
Irlanda	0,02	0,04	0,09	0,10	0,01	0,00	0,03	0,05
Italia	1,02	3,12	4,45	2,64	3,61	3,44	3,42	3,22
Holanda	21,40	15,64	21,00	29,02	29,30	22,78	23,61	24,18
Portugal	0,14	0,43	0,23	1,05	2,29	0,55	0,47	0,86
Reino Unido	12,51	10,96	8,28	9,56	5,79	5,86	3,24	7,91
Países CE	52,98	51,85	68,98	66,54	63,32	50,26	62,32	61,35
Finlandia	0,10	0,35	0,43	0,20	0,01	0,19	0,00	0,19
Noruega	0,20	0,17	0,09	0,02	0,34	0,00	0,02	0,12
Suecia	1,13	2,80	0,53	1,13	0,55	0,61	0,29	0,96
Canadá	0,09	0,01	0,05	0,10	0,05	0,00	0,12	0,07
Estados Unidos	4,01	4,10	2,43	3,01	8,10	9,27	9,52	5,49
Japón	1,45	1,66	1,94	2,04	1,34	1,66	1,12	1,65
Otros	12,79	10,95	8,01	5,82	6,43	5,28	4,34	7,26
España	27,24	28,12	17,52	21,13	19,86	32,73	22,27	22,92
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fuente: DGEITE, y elaboración propia.

dustria española de manufacturas, por ser ésta el objeto de nuestro trabajo.

El origen geográfico de los flujos recibidos por la industria manufacturera española entre 1988 y 1994 queda recogido en el cuadro n.º 3. En él se observa, en primer lugar, la relevancia de las inversiones realizadas por empresas extranjeras ya instaladas previamente en España (22,92 por 100 en el conjunto del período). En segundo lugar, la UE constituye la procedencia mayoritaria (61,35 por 100), frente a Estados Unidos (5,49 por 100) —que, sin embargo, habría au-

mentado su peso relativo en los últimos años—, o la escasa presencia de Japón (1,65 por 100). Dentro de la UE, Holanda (24,18 por 100), Francia (14,83 por 100), Reino Unido (7,91 por 100) y Alemania (7,44 por 100) son los principales países de origen en el período estudiado. Estos datos hay que tomarlos con cierta cautela debido a la canalización de IED a través de países distintos al origen último, o bien a través de paraísos fiscales (1).

A su vez, en el cuadro n.º 4 aparece desglosada por ramas productivas la IED dirigida a la industria manufacturera en los últimos

años, relativizada por el volumen de ventas, como una forma de evaluar adecuadamente la importancia cuantitativa de aquélla. La clasificación sectorial utilizada se corresponde con la desagregación a dos dígitos de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-74). Asimismo, hemos llevado a cabo la agregación de dichas ramas productivas según la intensidad del crecimiento de la demanda, lo que podría resultar ilustrativo de cara a analizar el comportamiento de la inversión extranjera directa.

A grandes rasgos, podemos observar que la IED durante el

CUADRO N.º 4

LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EL SECTOR MANUFACTURERO
(Porcentaje sobre ventas)

SECTORES	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 (*)	1986-1993
6. Maquinaria de oficina y ordenadores..	0,02	0,43	2,88	0,91	22,48	10,35	1,47	9,52	6,01
3. Química	2,34	9,34	2,55	4,00	4,49	5,67	7,92	6,43	5,34
8. Material electrónico	2,39	2,12	2,54	4,20	1,66	6,42	10,59	8,36	4,79
7. Maquinaria eléctrica.....	2,50	1,61	3,37	1,97	3,24	5,66	4,36	7,18	3,74
12. Instrumentos de precisión	0,13	0,69	2,41	5,45	5,22	5,72	6,35	2,91	3,61
Demanda fuerte	2,26	6,63	2,72	3,53	4,33	5,94	7,15	6,88	4,93
18. Papel y artes gráficas	3,02	4,40	5,08	6,54	5,04	6,58	4,59	6,04	5,16
11. Otro material de transporte	0,04	0,79	0,00	6,40	3,17	10,43	3,70	2,89	3,43
9. Vehículos de motor	4,89	1,62	0,65	1,51	3,15	1,63	1,39	7,31	2,77
5. Maquinaria y equipo mecánico	2,92	2,98	2,35	1,47	1,54	3,68	3,76	2,11	2,60
19. Caucho y plásticos.....	0,46	0,62	0,66	1,18	4,37	2,52	4,87	4,00	2,34
13. Alimentos, bebidas y tabaco	0,87	0,87	1,54	1,89	1,40	2,03	2,27	2,95	1,73
10. Construcción naval	0,00	0,04	0,06	0,04	0,66	0,26	0,00	0,00	0,13
Demanda media	2,04	1,57	1,69	2,35	2,52	2,83	2,68	4,16	2,48
2. Productos de minerales no metálicos.	1,06	1,51	1,69	2,54	6,73	2,98	15,46	11,65	5,45
20. Otras manufacturas	2,90	2,17	0,47	0,38	0,44	1,56	3,59	1,82	1,67
14. Textiles.....	0,21	0,37	0,55	1,18	2,86	2,37	1,54	1,21	1,29
4. Productos metálicos.....	0,31	0,76	0,41	1,27	1,01	1,38	2,26	2,39	1,22
15. Piel.....	0,00	0,08	0,19	0,01	1,78	0,96	4,92	0,29	1,03
16. Calzado y vestido	0,01	0,06	0,07	0,39	0,39	0,24	2,97	0,86	0,62
1. Metálicas básicas.....	0,03	0,21	0,12	0,33	0,50	0,70	1,60	0,69	0,52
17. Madera	0,32	0,04	0,09	0,08	0,21	0,13	0,09	0,01	0,12
Demanda débil	0,37	0,58	0,50	1,00	2,00	1,37	4,61	3,39	1,73
TOTAL MANUFACTURAS	1,53	2,12	1,48	2,11	2,67	2,89	4,01	4,39	2,65

(*) Ventas estimadas.

Fuente: DGEITE, Encuesta Industrial, y elaboración propia.

CUADRO N.º 5

ESFUERZO TECNOLÓGICO
(Porcentaje gastos de I+D sobre ventas)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 (*)
Demanda fuerte	1,45	1,77	1,99	2,08	2,62	2,73	2,62	2,50
Demanda media	0,50	0,41	0,48	0,48	0,62	0,63	0,68	0,68
Demanda débil	0,16	0,17	0,15	0,17	0,20	0,20	0,20	0,22
TOTAL MANUFACTURAS.....	0,55	0,57	0,63	0,65	0,83	0,85	0,85	0,85

(*) Ventas estimadas según evolución de IPI e IPRI.

Fuente: Estadística sobre las Actividades en I+D, *Encuesta Industrial*, y elaboración propia.

período 1986-1993 habría representado, en promedio, cerca del 5 por 100 de las ventas en el conjunto de los sectores de demanda fuerte; este porcentaje habría sido del 2,5 por 100 en los sectores de demanda media, y del 1,7 por 100 en los de demanda débil. Si analizamos dicho comportamiento año a año, nos encontramos sistemáticamente con la misma ordenación entre agrupaciones sectoriales (la única discrepancia se produciría en el año 1992, por las importantes inversiones dirigidas al sector de productos de minerales no metálicos).

En cuanto a la ordenación promedio de los 20 sectores manufactureros —en función de la importancia de la IED sobre ventas durante todo el período—, encontramos tres excepciones a la tónica general (caracterizada, como vimos, por la mayor importancia de los sectores de demanda fuerte, seguidos por los de demanda media y débil): papel y artes gráficas, el sector mencionado anteriormente de productos de minerales no metálicos, y la construcción naval. Los dos primeros sectores se caracterizan por su importancia mayor que la del grupo de demanda al que pertenecen; en el primer caso, de forma continuada a lo largo de to-

dos los años, y en el segundo caso, especialmente por su evolución en los dos últimos años. La atipicidad del sector de construcción naval radica, por el contrario, en su escasa capacidad de atracción de inversión extranjera directa.

Una vez analizados el origen geográfico y la importancia relativa de la IED recibida por la industria manufacturera, en el resto del artículo examinaremos las principales características de aquellos sectores que habrían recibido mayores flujos de IED durante el período analizado. En general, existen diversas teorías que intentan explicar la internacionalización de la producción o, lo que es lo mismo, la aparición de las empresas multinacionales (EMN) —véanse, por ejemplo, Agarwal (1980) o Cantwell (1991) para una revisión de las principales—, siendo la que goza de una mayor aceptación la del denominado «paradigma ecléctico» de Dunning (1977). De acuerdo con este autor, existen tres tipos de ventajas que una empresa (o, alternativamente, un sector o un país) deben disfrutar a la hora de llevar a cabo una inversión extranjera directa:

— Ventajas de propiedad: la empresa ha de poseer alguna ventaja sobre sus competidoras

del país receptor que le permita compensar las desventajas potenciales de operar en un entorno extranjero.

— Ventajas de internalización: la empresa debe encontrar más rentable internalizar las ventajas anteriormente mencionadas mediante la IED, en lugar de su explotación a través de licencia.

— Ventajas de localización: el país receptor debe poseer alguna ventaja respecto al país de origen de la inversión que haga más rentable para la empresa llevar a cabo una IED en lugar de la exportación.

Nótese que, si bien las variables que utilizaremos en este trabajo podrían aproximar la influencia de los distintos tipos de ventajas señaladas por Dunning (de manera directa, en el caso de las locacionales, y más indirecta, en el de las de propiedad y de internalización), en este trabajo no pretendemos contrastar de manera precisa ninguna teoría sobre la IED. Nuestro objetivo consistirá, simplemente, en presentar algunas de las variables que afectarían a la decisión de invertir en el exterior, relacionándolas con aquellos sectores manufactureros españoles elegidos preferentemente por la IED en los últimos años. Por otra parte, y con la fi-

nalidad de analizar la evolución de las variables hasta la fecha más reciente posible, los valores para 1993 se han estimado a partir de la evolución del índice de producción industrial y del índice de precios industriales.

Las variables utilizadas han sido las siguientes:

1) *Intensidad tecnológica*

La intensidad tecnológica puede considerarse como un indicador del grado de diferenciación de producto, en la medida en que los bienes producidos por una empresa se distinguen entre sí a

partir de especificaciones particulares de carácter técnico. En principio, cabría pensar que las EMN se caracterizarían por un mayor grado de complejidad o diferenciación tecnológica de sus productos, ya que ésta indicaría una ventaja de propiedad (en la terminología de Dunning) cuya explotación, debido a la existencia de costes de transacción si se hiciese a través de licencias, sería preferible realizar a través de la inversión extranjera directa.

El grado de intensidad tecnológica ha sido aproximado por el esfuerzo tecnológico, medido como el porcentaje de los gastos de

investigación y desarrollo sobre las ventas del sector. Como puede observarse en el cuadro n.º 5, los sectores de demanda fuerte —que como hemos visto eran los que recibían mayores flujos de IED en relación a sus ventas— son aquéllos que sistemáticamente han realizado un mayor esfuerzo tecnológico a lo largo de todo el período, con niveles crecientes hasta 1991 y un cierto retroceso en los dos últimos años.

2) *Coste y especialización de la mano de obra*

Tradicionalmente, se ha solido considerar que la IED se dirigía

CUADRO N.º 6

COSTE, PRODUCTIVIDAD Y ESPECIALIZACIÓN DE LA MANO DE OBRA

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
COSTE LABORAL POR HORA TRABAJADA (Miles de pesetas por hora trabajada a precios de 1985)								
Demanda fuerte	1,29	1,39	1,48	1,55	1,70	1,83	2,02	2,13
Demanda media	0,98	1,01	1,05	1,11	1,17	1,22	1,32	1,36
Demanda débil	0,80	0,84	0,86	0,89	0,95	1,04	1,11	1,23
TOTAL MANUFACTURAS.....	0,94	0,98	1,02	1,07	1,14	1,22	1,32	1,40
COSTE LABORAL UNITARIO (Porcentaje)								
Demanda fuerte	47,92	47,30	47,12	47,40	49,05	51,36	54,82	51,81
Demanda media	53,18	49,32	49,80	51,54	53,93	52,07	52,73	54,44
Demanda débil	57,90	57,62	56,06	55,56	57,67	61,14	64,28	64,12
TOTAL MANUFACTURAS.....	53,90	51,78	51,48	52,18	54,32	54,95	56,83	56,99
PRODUCTIVIDAD (Valor añadido por hora trabajada a precios de 1985)								
Demanda fuerte	2,70	2,96	3,18	3,31	3,49	3,59	3,73	4,17
Demanda media	1,85	2,05	2,12	2,15	2,19	2,37	2,51	2,52
Demanda débil	1,38	1,45	1,53	1,61	1,65	1,69	1,70	1,85
TOTAL MANUFACTURAS.....	1,74	1,90	1,98	2,05	2,11	2,23	2,31	2,45
ESPECIALIZACIÓN DE LA MANO DE OBRA (N.º de personas dedicadas a I+D por 100 millones de VAB a precios de 1985)								
Demanda fuerte	0,66	0,70	0,75	0,76	0,81	0,77	0,73	0,66
Demanda media	0,26	0,22	0,24	0,23	0,24	0,24	0,24	0,27
Demanda débil	0,08	0,08	0,07	0,07	0,08	0,08	0,08	0,08
TOTAL MANUFACTURAS.....	0,27	0,26	0,28	0,28	0,30	0,29	0,29	0,29

Fuente: Encuesta Industrial, IPRI. Estadística sobre Actividades en I+D, y elaboración propia.

hacia aquellos países con unos menores costes de producción (y en especial, costes laborales) en relación al país de origen de la inversión. Sin embargo, como señalan Maki y Meredith (1986), esto sólo sería cierto si las ventajas tecnológicas (en el sentido amplio de ventajas de propiedad) de que disfruta dicha EMN no son trasladables; así, si una EMN disfruta de unos costes inferiores en su país de origen y puede utilizar dicha ventaja también en el país en el que desea invertir (esto es, si la tecnología es «trasladable»), entonces la empresa escogería invertir en el exterior a pesar de los mayores costes relativos en el país receptor de la inversión.

Asimismo, desde comienzos de la década de los ochenta se observa dentro de la industria manufacturera (como señala, por ejemplo, Porter, 1986) un movimiento gradual de la IED desde

los sectores intensivos en trabajo, con baja especialización y bajos costes, hacia aquellos sectores intensivos en capital, conocimiento y especialización. La aplicación de las tecnologías basadas en la microelectrónica, acompañadas de las innovaciones en la organización y en la dirección, habrían reducido el componente laboral en la producción en favor de un mayor peso del componente de conocimiento. Ello habría provocado la localización de las EMN en aquellos lugares aptos desde el punto de vista de la especialización de la mano de obra y de la dotación de infraestructuras.

El caso español no habría sido ajeno a estas tendencias, tal y como muestra el cuadro n.º 6, donde se recoge información sobre el coste laboral por hora trabajada en términos reales, el coste laboral unitario, la produc-

tividad del trabajo y el personal dedicado a actividades de investigación y desarrollo (como indicador del grado de cualificación laboral).

En dicho cuadro puede verse, en primer lugar, que los sectores de demanda fuerte son los que muestran un coste laboral por hora trabajada sustancialmente mayor que el del resto de sectores, no habiendo una diferencia tan ostensible entre los sectores de demanda media y débil. En segundo lugar, son estos últimos —los sectores de demanda débil— los que poseen unos costes laborales unitarios notoriamente superiores, seguidos por los sectores de demanda media y fuerte. Esta inversión en el orden sectorial pone de manifiesto las fuertes discrepancias en productividad laboral: la elevada productividad de los sectores de demanda fuerte más que compensa

CUADRO N.º 7

COMPORTAMIENTO COMERCIAL

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 (*)
PROPENSIÓN EXPORTADORA (1)								
Demanda fuerte	22,24	22,78	23,17	22,83	23,88	26,21	31,09	35,30
Demanda media	17,14	17,22	18,13	18,62	20,52	21,69	23,80	26,69
Demanda débil	19,41	17,78	15,13	14,60	14,89	15,08	16,17	19,81
TOTAL MANUFACTURAS	18,77	18,35	18,02	18,03	19,28	20,35	22,63	26,09
PENETRACIÓN DE IMPORTACIONES (2)								
Demanda fuerte	37,88	39,37	42,45	43,82	44,13	46,57	50,00	50,56
Demanda media	15,61	19,12	21,83	23,16	23,89	24,28	26,10	26,81
Demanda débil	14,09	14,80	15,36	16,90	18,12	20,02	22,29	21,65
TOTAL MANUFACTURAS	19,95	22,06	24,25	25,67	26,44	27,70	29,85	30,29
SALDO COMERCIAL SOBRE VENTAS								
Demanda fuerte	-25,19	-27,36	-33,50	-37,36	-36,24	-38,10	-37,81	-30,86
Demanda media	1,82	-2,35	-4,74	-5,91	-4,42	-3,43	-3,11	-0,15
Demanda débil	6,19	3,50	-0,28	-2,77	-3,94	-6,17	-7,88	-2,35
TOTAL MANUFACTURAS	-1,47	-4,77	-8,22	-10,28	-9,74	-10,16	-10,29	-6,02

(*) Ventas estimadas.

(1) Se define como exportaciones/ventas (terminos nominales).

(2) Se define como importaciones/(ventas + importaciones - exportaciones) (terminos nominales).

Fuente: Estadísticas de Comercio Exterior, Encuesta Industrial, y elaboración propia.

sus elevados costes laborales, resultando así en unos menores costes laborales unitarios; razonamiento inverso es el que se aplicaría a los sectores de demanda débil. En consecuencia, y recordando el mayor atractivo mostrado por los sectores de demanda fuerte para la IED, podemos afirmar que ésta se habría caracterizado por primar elevados niveles de productividad laboral, no eludiendo, en consecuencia, unos mayores costes laborales, pero manteniendo unos menores costes laborales unitarios (2).

Por otra parte, la cualificación de la mano de obra, directamente relacionada, a su vez, con la productividad, queda reflejada en la variable de personal de I+D en relación al valor añadido bruto. En consonancia con lo anteriormente comentado, los sectores de demanda fuerte muestran continuamente una superior cualificación de su mano de obra, que se dedicaría a tareas altamente especializadas, seguidos a cierta distancia por los sectores de demanda media.

3) Comportamiento comercial

En principio, existen justificaciones teóricas para que la IED esté asociada tanto con una propensión exportadora mayor co-

mo con un grado de penetración de importaciones superior, dependiendo de las estrategias adoptadas por las EMN. Por una parte, una mayor propensión exportadora sectorial podría asociarse con una mayor competitividad nacional en dicho sector, lo que podría atraer capital extranjero con objeto de capturar dichas ventajas competitivas y utilizar el país como plataforma exportadora. Por otra parte, una mayor penetración importadora sectorial revelaría una falta de competitividad de los productores nacionales, que serviría de incentivo a la entrada de IED en el sector para abastecer el mercado nacional.

En el cuadro n.º 7 recogemos información sobre estas dos variables, así como sobre el saldo comercial en términos de ventas. Observamos la continuada primacía de los sectores de demanda fuerte tanto en términos de propensión exportadora como, especialmente, de penetración de importaciones y de déficit comercial. El grupo de sectores de demanda media ha ido incrementando paulatinamente su propensión exportadora, distanciándose del grupo de demanda débil, que ha empeorado su posición relativa con respecto a esta variable. Aunque la penetración de importaciones ha ido aumentando en ambos grupos de sectores

—demanda media y débil—, lo ha hecho ligeramente más deprisa en el de demanda media, manteniéndose no obstante en la mitad de la penetración que experimentan los sectores de demanda fuerte. Esto habría llevado a una progresiva mejoría en el saldo comercial del grupo de demanda media y a un simultáneo empeoramiento del de demanda débil, manteniéndose ambos, sin embargo, en niveles cercanos al equilibrio y por debajo del déficit comercial promedio de la industria manufacturera.

4) Crecimiento del mercado interior

La importancia del tamaño del mercado sobre la decisión de producir en el exterior ha sido destacada en diversos trabajos (véase, por ejemplo, Rowthorn, 1992). Asimismo, la demanda del producto desempeñaría un papel fundamental en las decisiones de localización de las empresas manufactureras, tal y como señalan los recientes modelos de geografía económica (véase, por ejemplo, Krugman, 1991). Por esta razón, la IED en un sector particular tendería, en principio, a ser mayor cuanto mayor fuera el crecimiento de dicho sector.

La información que ofrece el cuadro n.º 8 no permite deducir

CUADRO N.º 8

CRECIMIENTO DEL MERCADO INTERIOR (Tasa real de variación anual del consumo aparente)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 (*)
Demanda fuerte	9,73	10,89	16,00	10,76	2,74	2,92	-2,17	-4,80
Demanda media	10,63	14,93	9,59	6,68	1,41	3,05	-0,26	-7,25
Demanda débil	6,63	9,75	15,88	9,60	2,70	2,94	-2,24	-11,75
TOTAL MANUFACTURAS.....	9,19	12,47	12,85	8,48	2,11	2,99	-1,31	-8,05

(*) Ventas estimadas según IPI e IPRI.

Fuente: Estadísticas de Comercio Exterior, y elaboración propia.

un comportamiento diferencialmente sistemático —en cuanto a la tasa anual de crecimiento real del consumo aparente— entre los distintos sectores. Únicamente podríamos afirmar que los sectores de demanda fuerte no han experimentado en ningún año las menores tasas de crecimiento, y que en la mayor parte del período éstas han sido las más altas.

IV. LA IED EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA ESPAÑOLA: UN ANÁLISIS ECONOMÉTRICO

En este apartado, presentaremos los resultados derivados de la aplicación de un análisis econométrico de datos de panel, mediante el que relacionamos el porcentaje de IED sobre ventas con las variables examinadas en el apartado anterior, así como con un conjunto de indicadores macroeconómicos que se detallan más abajo. Los datos utilizados se refieren de nuevo a los veinte sectores manufactureros correspondientes a la desagregación a dos dígitos de la CNAE-74, y cubren el período 1986-1993.

Nótese que la falta de algunos datos para el año 1993 (en particular, los procedentes de la *Encuesta Industrial*, todavía no disponibles a la hora de escribir estas páginas) nos obliga a limitar el número de variables explicativas en las ecuaciones que presentamos, en comparación a las utilizadas en un trabajo anterior de los autores (véase Bajo Rubio y López Pueyo, 1995). En particular, nos vemos obligados a prescindir de variables representativas del grado de economías de escala, la diferenciación de producto de tipo publicitario, el grado de mecanización o la tasa de beneficio, que esperamos incorporar en una versión posterior.

Por otra parte, adviértase que con las estimaciones que presentamos a continuación no pretendemos identificar de manera precisa los factores determinantes de la IED en la industria manufacturera española, sino simplemente intentar descubrir los principales rasgos que (a manera de regularidades empíricas o hechos estilizados) caracterizarían a aquellos sectores manufactureros que habrían recibido un mayor porcentaje relativo de IED durante el período analizado (véase Schmalensee, 1989, para una justificación de este tipo de enfoque).

Las variables utilizadas serían las mismas del apartado anterior, esto es:

I+D = gastos de investigación y desarrollo como porcentaje sobre ventas.

SKILL = número de trabajadores dedicados a actividades de investigación y desarrollo como porcentaje del valor añadido del sector.

EXP = exportaciones como porcentaje de las ventas.

IMP = importaciones como porcentaje del consumo aparente.

SBC = exportaciones menos importaciones como porcentaje de las ventas.

SAL = salario medio por hora trabajada, en términos reales.

PROD = valor añadido por hora trabajada, en términos reales.

CRECS = porcentaje de crecimiento anual del consumo aparente del sector, en términos reales.

Asimismo, hemos incluido en nuestro análisis un conjunto de variables (que denominamos «macroeconómicas») y que, a diferencia de las variables anterior-

res (que toman un valor diferente para cada sector y para cada año), van a ser comunes a todos los sectores, cambiando únicamente a lo largo del tiempo. Entre éstas se encuentran, en primer lugar, el tipo de cambio y las expectativas sobre su variación.

En principio, se esperaría que una depreciación del tipo de cambio estuviera asociada con unas mayores entradas en concepto de IED. Así, por ejemplo, en el marco de un modelo de equilibrio de cartera, una depreciación del tipo de cambio aumentaría el valor en moneda nacional de la riqueza extranjera, lo que favorecería la IED en el país estudiado (Froot y Stein, 1991). El tipo de cambio utilizado en las estimaciones que se presentan más abajo es:

TC = tipo de cambio efectivo nominal de la peseta frente a la OCDE.

A su vez, y mediante un razonamiento similar, una apreciación esperada del tipo de cambio debería venir acompañada de entradas en concepto de IED, ya que si el valor de la moneda nacional es «bajo» y se espera que se aprecie, el rendimiento esperado de los activos nacionales se incrementaría al hacerlo su demanda. Siguiendo a Caves (1988), hemos aproximado las expectativas sobre el tipo de cambio a través del valor medio de los tipos de cambio del año actual y del anterior (lo que supondría que la mitad de la variación del tipo de cambio registrada el presente año se revertirá el año siguiente):

$$EXPTC = (TC_{t-1} + TC_t) / 2$$

Nótese que, al manejar un tipo de cambio efectivo, los signos esperados para la relación entre, por una parte, los niveles de IED y, por otra, TC y EXPTC, sería negativa (pues una disminución de

CUADRO N.º 9

LA IED EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA ESPAÑOLA (1986-1993)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
I+D	-	0,69 ^a (3,89)	0,76 ^a (4,63)	-	0,78 ^a (4,73)	0,66 ^a (4,08)	-
SKILL	1,85 ^b (2,38)	-	-	1,49 ^b (1,96)	-	-	-
EXP	-	0,05 ^b (1,98)	-	-	-	-	0,06 ^c (2,10)
IMP	-	-	0,06 ^b (1,76)	0,07 ^c (1,91)	0,07 ^b (2,07)	-	-
SBC	-0,05 ^c (-4,47)	-	-	-	-	-0,04 ^c (-3,73)	-
SAL	-	-	1,45 (1,28)	-	-	-	-
PROD	1,41 ^c (2,79)	-	-	-	-	-	-
CRECS	-	-	0,03 ^b (1,72)	0,02 ^a (1,40)	0,03 ^b (1,75)	-	0,02 ^b (1,48)
TC	-	-	-0,19 ^b (-1,76)	-0,26 ^b (-2,53)	-0,25 ^a (-2,64)	-0,35 ^c (-2,60)	-0,24 ^c (-2,23)
EXPTC	-	0,20 ^b (4,05)	0,37 ^b (2,43)	0,51 ^b (3,70)	0,47 ^b (3,68)	0,54 ^a (3,23)	0,50 ^c (3,70)
DCREC	-	-	-	-	-	0,15 (0,49)	-
DINF	-	-	-	-	-	-	-0,24 ^c (-1,68)
σ	2,47	2,35	2,28	2,43	2,28	2,22	2,43
R ²	0,48	0,52	0,56	0,50	0,56	0,58	0,50
SCR	832,56	756,68	694,67	796,90	703,13	662,81	795,89
F	5,67	6,87	6,92	5,61	7,10	7,88	5,62

Notas:

— Estadísticos t entre parentesis.

— 'a', 'b', 'c' y 'd' indican significatividad a unos niveles de confianza del 1, 5, 10 y 20 por 100, respectivamente.

TC equivaldría a una depreciación del tipo de cambio) y positiva (pues un aumento de EXPTC equivaldría a una apreciación esperada del tipo de cambio), respectivamente.

Hemos incluido otros dos indicadores macroeconómicos, como son los diferenciales de crecimiento e inflación entre España y la UE. Estas variables aproximarían, respectivamente, una

mayor rentabilidad esperada para los inversores extranjeros y una mayor inestabilidad macroeconómica, lo que afectaría a la IED de manera positiva (en el primer caso) y negativa (en el segundo):

DCREC = diferencia entre las tasas de crecimiento del producto interior bruto en términos reales de España y la UE.

DINF = diferencia entre las tasas de variación del deflactor del producto interior bruto de España y la UE.

Por último, la variable dependiente utilizada son las entradas declaradas en concepto de IED como porcentaje de las ventas, para un total de veinte sectores manufactureros durante el período 1986-1993 (lo que daría un total de 160 observaciones). En

el cuadro n.º 9 se muestran los coeficientes estimados a partir de distintas especificaciones de nuestro modelo empírico, junto con el error estándar de la regresión (σ), el coeficiente de determinación (R^2), la suma de los cuadrados de los residuos (SCR) y el estadístico F. El método utilizado es, en todos los casos, el de mínimos cuadrados ordinarios, incluyendo efectos fijos para cada uno de los sectores.

Como se desprende de los resultados que se presentan en el cuadro n.º 9 —y como ya quedaba patente en el apartado anterior—, la intensidad tecnológica aparece claramente como uno de los principales rasgos característicos de aquellos sectores que habrían recibido una mayor IED en el período analizado. Algo parecido cabría decir de la variable representativa de la cualificación laboral, en consonancia con anteriores trabajos referidos tanto a otros países —como, por ejemplo, Caves (1974), Meredith (1984), Ray (1989) o Mann (1993)— como al caso español —véanse Bajo (1991), Egea y López Pueyo (1991b) o Alonso y Donoso (1994). Nótese que, debido a problemas de multicolinealidad, en ninguna de las especificaciones presentadas se han introducido ambas variables conjuntamente.

En cuanto a los indicadores de comportamiento comercial, los sectores con una mayor IED habrían disfrutado simultáneamente de unas mayores propensiones tanto a la exportación como a la importación, al tiempo que su déficit comercial relativo habría sido también más elevado. Estos resultados son, asimismo, análogos a los obtenidos previamente en el análisis descriptivo, donde este comportamiento era especialmente típico en los sectores de demanda fuerte. Ello reflejaría el comportamiento más acti-

vo mostrado en dichos sectores tanto por las exportaciones como por las importaciones (Bajo y Torres, 1992), y estaría en concordancia con los obtenidos en algunos estudios recientes —como los de Martín y Velázquez (1993), y Alonso y Donoso (1994)—, que encontraban unas mayores propensiones tanto a exportar como a importar por parte de las empresas con participación extranjera (si bien el caso de la primera sería en realidad inferior para las empresas con participación extranjera mayoritaria), junto con un peor saldo comercial que las empresas españolas (3).

La variable de costes laborales aparecía en todos los casos con coeficiente positivo y, como se puede ver en la columna 3, no significativo; de esta manera, se confirman los resultados de trabajos anteriores, donde tampoco se observaba ningún tipo de asociación de signo negativo entre IED y costes laborales —véanse Martín y Rodríguez Romero (1983), Bajo (1991), Egea y López Pueyo (1991a) o Martínez Serrano y Myro (1992). Por el contrario, en algunos casos sí se obtenía una relación positiva y significativa entre IED y productividad laboral, un resultado que se destacaba también en Bajo (1991) y Egea y López Pueyo (1991a), y que concuerda con la mayor productividad y menores costes laborales unitarios de los sectores más intensivos en IED obtenidos en el apartado anterior. En este sentido, Merino y Salas (1995) obtienen que la mayor productividad de la empresa extranjera es consecuencia de los mejores recursos físicos y humanos que posee respecto a los de la empresa nacional, así como de los intangibles tecnológicos y comerciales que le proporciona la empresa matriz; esto significaría —como ellos mismos señalan— que si la empresa española tuvie-

ra recursos similares a los de la empresa extranjera, conseguiría los mismos niveles de valor añadido por trabajador.

Finalmente, el coeficiente estimado para el crecimiento sectorial mostraba siempre un signo positivo, siendo, asimismo, marginalmente significativo —confirmando así la indeterminación obtenida en el apartado anterior—, lo que proporcionaría sólo cierto apoyo a la hipótesis acerca de la importancia, a escala sectorial, del mercado interno para la IED —véanse, por ejemplo, Meredith (1984) o Ray (1989), y Martínez Serrano y Myro (1992) para el caso español.

Por lo que respecta a las variables macroeconómicas, unas mayores entradas en concepto de IED estarían asociadas con un tipo de cambio depreciado —como en Caves (1988), Ray (1989) o Mann (1993)— y, especialmente, con expectativas de apreciación —como en Mann (1993), pero no en Caves (1988). Encontramos, asimismo, un débil efecto significativo por parte del diferencial de inflación con respecto a la UE, con signo negativo, pero no para el diferencial de crecimiento, si bien el signo obtenido era el esperado (esto es, positivo).

V. CONCLUSIONES

En este artículo, se ha llevado a cabo un estudio de los flujos de IED dirigidos a la industria manufacturera española durante el período 1986-1993, en el marco de las tendencias presentes en el ámbito internacional, destacando los principales rasgos que han caracterizado su asignación intersectorial. Del análisis realizado, destacamos las siguientes conclusiones:

1. A escala global, la IED recibida por la economía española

ha experimentado una recuperación a partir de 1994, tras la atonía de los primeros noventa. A su vez, la IED orientada a la industria manufacturera no ha dejado de crecer durante el período, rompiendo así la tendencia a la terciarización de la IED que caracterizó la segunda mitad de los años ochenta.

2. El agotamiento de los procesos de liberalización comercial y de servicios, junto al fuerte potencial de crecimiento y de reformas institucionales existente en los países menos desarrollados, constituirían amenazas a la continuidad del crecimiento de los flujos de IED en nuestro país. Por el contrario, la recuperación de las economías más desarrolladas y de la nuestra propia, unida a la imparable globalización de los mercados, actuarían como elementos impulsores de dichos flujos.

3. Los sectores con mayor intensidad tecnológica son, asimismo, los que mayores flujos de IED han recibido. Esto concuerda con lo ocurrido en el ámbito internacional, poniendo de manifiesto la importancia del capital tecnológico como activo intangible cuya posesión es especialmente necesaria en determinadas ramas productivas, y cuya explotación más eficiente se realiza a través de la inversión directa.

4. El comportamiento comercial de los sectores con mayores entradas de IED se ha caracterizado simultáneamente por unas mayores propensiones tanto a la exportación como a la importación, con un déficit comercial relativo también más elevado. Ello reflejaría la mayor actividad comercial exterior mostrada por dichos sectores, así como la coexistencia de estrategias de aprovechamiento de ventajas locacionales con fines exportadores, y de captación y consolida-

ción del abastecimiento del mercado nacional.

5. La IED se ha orientado hacia los sectores más productivos, no apareciendo relevantes por el contrario los costes laborales del sector. Una vez más, teniendo en cuenta qué hay detrás de unos mayores niveles de productividad, se pone de manifiesto la orientación de la IED hacia los sectores con mejores dotaciones de recursos físicos, técnicos y humanos. La continuidad de las entradas de capital extranjero en España, frente a la competencia de los países menos desarrollados, se encontraría, pues, íntimamente ligada con la potenciación de este tipo de recursos en las manufacturas españolas.

6. Por último, obtuvimos también algún respaldo para la hipótesis de que unas mayores entradas de IED estarían asociadas con un tipo de cambio depreciado, con unas expectativas de apreciación, y con un menor diferencial de inflación y (en menor medida) un mayor diferencial de crecimiento respecto a la Unión Europea.

En conclusión, los resultados de este trabajo tenderían a reafirmar el papel fundamental desempeñado por la IED en la evolución de la industria manufacturera española, donde además habría contribuido tradicionalmente al desarrollo de los sectores más dinámicos —véanse también, a este respecto, en una perspectiva más amplia, los resultados de Bajo y Torres (1992) y Myro (1992).

En un momento como el actual, caracterizado por la progresiva globalización de las relaciones económicas internacionales, el crecimiento de la IED es un hecho consumado, al que no tiene demasiado sentido oponerse con base en argumentos vagamente nacionalistas. Y más aún dado el

importante papel dinamizador desempeñado por la IED en el caso español, que se habría localizado preferentemente en aquellas actividades con una mayor intensidad tecnológica, una mano de obra más cualificada y unos métodos organizativos más desarrollados.

Nótese, por otra parte, que las etapas de mayor crecimiento de la economía española (y de mayor convergencia con los niveles de renta de las economías de su entorno) habrían coincidido siempre con períodos de apertura al exterior y de incorporación a los mecanismos institucionales de la economía mundial (Comín, 1993). Así, por ejemplo, en un trabajo reciente para el período 1964-1993 se obtenía una asociación de signo positivo entre, por una parte, la tasa de crecimiento del PIB per cápita y, por otra, el crecimiento del volumen de comercio exterior, la proporción entre la IED y el PIB, y una variable ficticia para los años de integración de la economía española en la Unión Europea (Bajo y Sosvilla, 1995).

Las consideraciones anteriores no deberían interpretarse, sin embargo, como una aceptación acrítica y pasiva de cualquier clase de IED. Bien al contrario, e independientemente de la atención a una serie de prerequisites macroeconómicos (tales como una economía estable y en crecimiento, o una provisión adecuada de infraestructuras públicas), la captación de IED debería inscribirse en una política de incentivos selectivos con objeto de dirigirla hacia aquellos sectores considerados prioritarios, en el marco de una política industrial activa (véase la discusión al respecto en Myro, 1994). Y todo ello, a su vez, sin perder de vista determinados objetivos específicos, ligados a proyectos concretos, como pudieran ser la permanen-

cia de la IED ya establecida, la generación de puestos de trabajo, el logro de una mayor capacidad exportadora por parte de las filiales de empresas extranjeras, o una mayor realización en ellas de actividades de investigación y desarrollo.

NOTAS

(*) Agradecemos a Pablo Lozano su colaboración a la hora de preparar la información estadística, y a Juan de Lucio el suministro de parte de los datos utilizados.

(1) El problema del conocimiento del origen último de la inversión se ha intentado paliar con el nuevo impreso de declaración (véase Poncela, 1994).

(2) Estos resultados estarían de acuerdo con los obtenidos por MERINO y SALAS (1995) utilizando la información procedente de la *Encuesta de Estrategias Empresariales*.

(3) Habría que matizar, no obstante, la comparabilidad de nuestros resultados con los obtenidos a partir de trabajos realizados a escala de empresa, ya que en el caso de las importaciones éstas se pueden referir tanto a productos que comercializa la empresa como a materias primas u otros componentes.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGARWAL, Jamuna (1980), «Determinants of foreign direct investment: A survey», *Weltwirtschaftliches Archiv*, n.º 4, págs. 739-773.
- ALONSO, José Antonio, y DONOSO, Vicente (1994), *Competitividad de la empresa exportadora española*, ICEX, Madrid.
- BAJO RUBIO, Oscar (1991), «Determinantes macroeconómicos y sectoriales de la inversión extranjera directa en España», *Información Comercial Española*, agosto-septiembre, págs. 53-74.
- BAJO RUBIO, Oscar, y LÓPEZ PUEYO, Carmen (1995), «An industry analysis of foreign direct investment in Spanish manufacturing, 1986-1990», trabajo presentado en el X Congreso de la European Economic Association, Praga, septiembre.
- BAJO RUBIO, Oscar, y SOSVILLA RIVERO, Simón (1994), «An econometric analysis of foreign direct investment in Spain, 1964-89», *Southern Economic Journal*, julio, páginas 104-120.
- (1995), «El crecimiento económico en España, 1964-1993: Algunas regularidades empíricas», *Documento de Trabajo* 95-26, FEDEA, Madrid.
- BAJO, Oscar, y TORRES, Angel (1992), «El comercio exterior y la inversión extranjera

directa tras la integración de España en la CE (1986-90)», en VINALS, José (ed.), *La economía española ante el Mercado Único europeo. Las claves del proceso de integración*, Alianza Editorial, Madrid, páginas 167-228.

CANTWELL, John (1991), «A survey of theories of international production», en PITELIS, Christos, y SUGDEN, Roger (eds.), *The nature of the transnational firm*, Routledge, Londres, págs. 16-63.

CAVES, Richard (1974), «Causes of foreign direct investment: Foreign firms' shares in Canadian and United Kingdom manufacturing industries», *Review of Economics and Statistics*, agosto, págs. 279-293.

— (1988), «Exchange-rate movements and foreign direct investment in the United States», *Discussion Paper* 1383, Harvard Institute of Economic Research, Cambridge, Mass.

COMIN, Francisco (1993), «Estado y crecimiento económico en España: Lecciones de la historia», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 57, págs. 32-56.

DUNNING, John (1977), «Trade, location of economic activity and the multinational enterprise: A search for an eclectic approach», en OHLIN, Bertil et al. (eds.), *The international allocation of economic activity*, Macmillan, Londres, págs. 395-418.

EGBA ROMAN, M. Pilar, y LÓPEZ PUEYO, Carmen (1991a), «Comportamiento sectorial de la inversión extranjera directa en España (1986-1989)», *Información Comercial Española*, agosto-septiembre, páginas 75-92.

— (1991b), «Un estudio sobre la distribución geográfica de la inversión extranjera directa en España», *Información Comercial Española*, agosto-septiembre, págs. 105-118.

FROOT, Kenneth, y STEIN, Jeremy (1991), «Exchange rates and foreign direct investment: An imperfect capital markets approach», *Quarterly Journal of Economics*, noviembre, págs. 1191-1217.

GRAHAM, Edward, y KRUGMAN, Paul (1993), «The surge in foreign direct investment in the 1980s», en FROOT, Kenneth (ed.), *Foreign direct investment*, The University of Chicago Press, Chicago, páginas 13-33.

JULIUS, DeAnne (1993), «Liberalisation, foreign investment and economic growth», *Shell Selected Paper*, mimeo.

KRUGMAN, Paul (1991), «Increasing returns and economic geography», *Journal of Political Economy*, junio, págs. 483-499.

MAKI, Dennis, y MEREDITH, Lindsay (1986), «Production costs differentials and foreign direct investment: A test of two models», *Applied Economics*, octubre, páginas 1127-1134.

MANN, Catherine (1993), «Determinants of Japanese direct investment in US manufacturing industries», *Journal of International Money and Finance*, octubre, páginas 523-541.

MARTIN, Carmela, y RODRIGUEZ ROMERO, Luis (1983), «Un análisis discriminante sobre el comportamiento diferencial de las empresas industriales españolas con capital extranjero», *Cuadernos Económicos de ICE*, n.º 22-23, págs. 53-74.

MARTIN, Carmela, y VELAZQUEZ, Francisco J. (1993), «El capital extranjero y el comercio exterior de las empresas manufactureras», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 56, págs. 221-234.

MARTINEZ SERRANO, José Antonio, y MYRO, Rafael (1992), «La penetración del capital extranjero en la industria española», *Moneda y Crédito*, n.º 194, págs. 149-191.

MEREDITH, Lindsay (1984), «U. S. multinational investment in Canadian manufacturing industries», *Review of Economics and Statistics*, febrero, págs. 111-119.

MERINO, Fernando, y SALAS, Vicente (1995), «La empresa extranjera en la manufactura española: Sus efectos directos e indirectos», *Documento de Trabajo* n.º 9507, Fundación Empresa Pública, Madrid.

MYRO, Rafael (1992), «La competitividad de la industria española», en GARCÍA DELGADO, José L., y SERRANO SANZ, José M.ª (dirs.), *Economía española, cultura y sociedad*, Eudema, Madrid, págs. 775-817.

— (1994), «La política industrial activa», *Revista de Economía Aplicada*, vol. II, n.º 6, páginas 171-182.

PONCELA, M.ª Luisa (1994), «La inversión directa extranjera en España en 1993», *Boletín Económico de Información Comercial Española*, n.º 2415, págs. 1411-1420.

PORTER, Michael (1986), «Competition in global industries: A conceptual framework», en PORTER, Michael (ed.), *Competition in global industries*, Harvard Business School Press, Boston, págs. 15-60.

RAY, Edward John (1989), «The determinants of foreign direct investment in the United States, 1979-85», en FEENSTRA, Robert (ed.), *Trade policies for international competitiveness*, The University of Chicago Press, Chicago, págs. 53-77.

ROWTHORN, Robert (1992), «Intra-industry trade and investment under oligopoly: The role of market size», *Economic Journal*, marzo, págs. 402-414.

SCHMALENSSEE, Richard (1989), «Inter-industry studies of structure and performance», en SCHMALENSSEE, Richard, y WILLIG, Robert (eds.), *Handbook of industrial organization* (vol. II), North-Holland, Amsterdam, págs. 951-1009.

UNCTAD, DIVISION ON TRANSNATIONAL CORPORATIONS AND INVESTMENT (1993a), *Explaining and forecasting regional flows of foreign direct investment*, United Nations publication, Sales No. E.93.II.A.5, Ginebra.

— (1993b), *World investment report 1993: Transnational corporations and integrated international production*, United Nations publication, Sales No. E.93.II.A.14, Nueva York.

Resumen

En este trabajo se lleva a cabo un análisis de los flujos de inversión extranjera directa (IED) recibidos por la industria manufacturera española durante el período 1986-1993. Tras examinar su evolución global en el contexto de los países de la OCDE, tratamos de identificar (tanto a través de un enfoque descriptivo como de un análisis econométrico con datos de panel) las principales características de aquellos sectores manufactureros españoles que habrían recibido un mayor porcentaje relativo de IED durante el periodo analizado.

Palabras clave: inversión extranjera directa, industria manufacturera española.

Abstract

In this paper we perform an analysis of foreign direct investment (FDI) inflows received by Spanish manufacturing during the 1986-1993 period. After examining its global evolution in the context of the OECD countries, we try to identify (both by means of a descriptive approach and an econometric analysis with panel data) the main characteristic features of those Spanish manufacturing industries having received a higher FDI relative share during the period of analysis.

Key words: foreign direct investment, spanish manufacturing industry.

JEL classification: F20, L60.