

LA INTERNACIONALIZACIÓN DEL SECTOR INDUSTRIAL ESPAÑOL: EL SURGIMIENTO DE EMPRESAS MULTINACIONALES

Fernando MERINO DE LUCAS (*)

Universidad de Murcia

Resumen

En este trabajo se analiza la inversión directa en el exterior desde la perspectiva de los flujos totales y las características de las empresas manufactureras que han realizado dicha inversión. El sentido y destino de los flujos de inversión permite caracterizar a los distintos sectores y ver si está teniendo lugar una expansión de las empresas españolas o solamente una mayor integración de los sectores en el ámbito internacional. El análisis de los datos de las empresas muestra la importancia de las características del sector, siendo la principal característica diferencial de las empresas la distinta composición de las plantillas.

Palabras clave: inversión directa en el exterior, flujos totales, flujos de inversión, empresas españolas, sectores, composición de las plantillas.

Abstract

In this article we analyse direct foreign investment from the standpoint of total flows and the features of the manufacturing companies that have made such investment. The direction and destination of investment flows enable us to characterise the different sectors and to see if an expansion of Spanish companies is taking place or merely a greater integration of the sectors in the international sphere. Analysis of company data shows the importance of the characteristics of the sector, the main differential feature of the companies being the different composition of the work forces.

Key words: direct foreign investment, total flows, investment flows, Spanish companies, sectors, composition of the work forces.

JEL classification: F21, F23, L60.

I. INTRODUCCIÓN

La existencia de empresas multinacionales es un fenómeno que se fue gestando a lo largo de todo el siglo XX de forma más o menos continuada para, a finales del siglo, dominar algunos sectores casi totalmente. Sin embargo, no en todos los países se desarrollaron con igual frecuencia e intensidad este tipo de empresas, lo que dio lugar a toda una línea de investigación interesada en determinar las causas por las cuales en algunos países fue más frecuente que sus empresas emprendieran procesos de internacionalización de este tipo que en otros. Evidentemente, la primera aproximación se apoyaba en la literatura ya existente sobre inversión internacional. Sin embargo, pronto se reveló insuficiente, y fueron desarrollándose otros enfoques hasta constituir un área de investigación en sí misma. Dunning (1979, 1995) planteó el conocido *paradigma ecléctico*, según el cual las empresas pasan a convertirse en multinacionales cuando son propietarias de ciertas fuentes de ventajas que, localizándolas en otros países, pueden ser rentables si además existe una ventaja de internalizar la transacción, esto es, que sea una misma empresa quien realice la gestión de estas fuentes de ventajas. Las iniciales en inglés (OLI) de los tres grupos de ventajas que son necesarias para que se produzca la inversión internacional forman el modelo base de gran

parte de los trabajos empíricos que buscan medir la relevancia de distintos elementos como justificativos de la inversión internacional.

La economía española se ha encontrado, sin embargo, rezagada en este aspecto. Hasta finales del siglo no aparece un conjunto numeroso de empresas que consideramos como multinacionales, si bien existen algunos casos esporádicos en la etapa previa al ingreso de España en la UE (para una visión histórica de las multinacionales españolas, puede consultarse Durán Herrera, 2006). De todas maneras, este cambio ha sido excepcionalmente rápido, de forma tal que España ha pasado a ser uno de los principales países inversores en el exterior y, si bien el número de grandes multinacionales es relativamente escaso, existe un número considerable de empresas multinacionales de tamaño pequeño y mediano. Evidentemente, son las empresas más grandes las que más repercusión social tienen y las que más interés despiertan para llevar a cabo estudios de casos sobre los motivos que han hecho posible su aparición, sus formas de gestión y los efectos que causan sobre el resto de la economía. En el caso español, la mayoría de estas empresas se encuadran dentro de los sectores de servicios (financieros, hostelería, telecomunicaciones, energía, etc.) y han sido estudiadas en diversos trabajos (Durán Herrera, 1996; González Expósito, 2004; Ramón, 2002, y otros).

El objetivo de este artículo es analizar con detalle las características de los flujos de inversión directa en el exterior (IDE) que se han producido en la economía española a lo largo de los últimos diez años, prestando especial atención al sector industrial. Es en éste donde se encuentran muchas de estas empresas multinacionales de pequeño o mediano tamaño que no han sido tan estudiadas como el resto. Para ello, se combina la información que proporcionan tres fuentes estadísticas. En primer lugar, la información de la UNCTAD, que permite llevar a cabo comparaciones internacionales. En segundo lugar, la que proviene del Registro sobre Inversiones Exteriores, que, además de recoger información sobre el sector de origen y de destino y el país al que van dirigidas, permite descontar el sesgo de las entidades tenedoras de valores extranjeros (ETVE). Véase, al respecto, Fernández-Otheo (2004). Finalmente, la *Encuesta sobre estrategias empresariales* (ESEE), que recoge anualmente información sobre un panel de más de 1.500 empresas manufactureras, incluyendo algunos aspectos de la inversión directa en el exterior. Evidentemente, aunque cada una de estas fuentes estadísticas tiene sus peculiaridades que hacen que los datos que proporcionan no sean coincidentes (mientras que la primera no descuenta las ETVE, la segunda sí que lo hace, y la ESEE recoge las características de las empresas filiales, no los flujos ni los stocks de IDE de las empresas), en su conjunto dan luz sobre una parte de la imagen total, de forma que su uso conjunto permite tener una visión más completa.

La estructura del trabajo es la siguiente: en el apartado II, se evalúa la importancia que ha adquirido la inversión directa en el exterior tanto para el total de la economía como para el sector industrial; en el III, se muestran algunos rasgos de los flujos de IDE en la última década, prestando especial atención a los sectores y países de destino, con lo que se muestran algunas características y posibles factores explicativos de este fenómeno; en el IV, se analiza, a partir de datos de una muestra de empresas industriales que tienen filiales de producción en el extranjero, cuáles son las características de éstas y las diferencias con las empresas que no poseen filiales en el exterior; finalmente, en el apartado V se resumen las principales conclusiones del trabajo.

II. LA EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN DIRECTA DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR

Como es bien conocido, la economía española ha protagonizado a lo largo de la segunda mitad del siglo XX un proceso de progresiva apertura al exterior

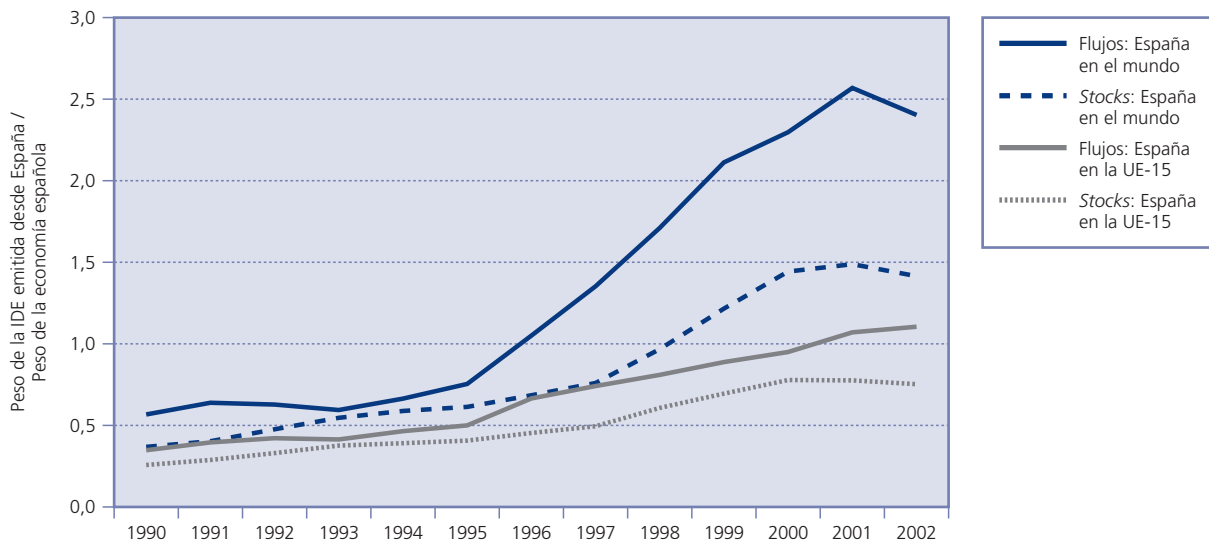
que se aceleró a partir del ingreso en la Unión Europea, en 1986. A partir de entonces, se observó un fuerte crecimiento de los flujos comerciales españoles con el exterior que ponía a las empresas ante la necesidad de competir en mercados distintos al de origen. A lo largo de la década de los noventa, se ha producido, además, un fuerte crecimiento no sólo de las exportaciones, sino también de la inversión directa en el extranjero, lo cual constituye un elemento novedoso para la economía española. Aunque en las décadas de los sesenta y setenta del siglo XX también tuvieron lugar algunos casos de inversión directa en el extranjero, su magnitud debe considerarse escasa. Se dedicaron mayoritariamente a buscar el acceso a materias primas, a la creación de redes de distribución de bebidas, pescado congelado y algún otro producto alimenticio, a la consecución de contratos de construcción e ingeniería y a la oferta de servicios financieros (normalmente, a otras empresas españolas para sus operaciones de comercio internacional).

Sin embargo, la década de los noventa ha supuesto un cambio notable en la evolución de esta magnitud. En términos agregados, la inversión extranjera directa en el exterior ha pasado de una media anual de 3.435 millones de dólares en el período 1990-94 a 42.581 en 2000-04. Si bien no debe olvidarse que este elevado crecimiento tiene lugar en un contexto internacional de fuerte aumento de los flujos de IDE (en el total mundial los valores medios en este período aumentan un 338 por 100 y en la UE-15 un 410 por 100), el crecimiento experimentado por los emitidos por la economía española resulta significativamente superior (un 1.240 por 100).

En el gráfico 1 se evalúa la importancia de la IDE emitida por España en comparación con el peso de nuestra economía. En él se presenta la ratio que compara el peso internacional de la IDE española con el peso de la economía española en términos de PIB. Un valor superior a 1 indicaría que el peso de la IDE emitida desde España es superior al peso de la economía española en el ámbito internacional, es decir, que las empresas españolas tienen más ventajas para rentabilizar en el exterior (o que desean crecer más en otros países) que la media global.

Como es conocido, desde la perspectiva del saldo neto de los flujos de inversión directa, es en el año 1997 cuando se produce el cambio de signo, convirtiéndose España por primera vez en emisor neto de flujos de IDE. Pero además, como se recoge en el gráfico 1, es en este mismo año cuando los flujos de IDE emitida desde España alcanzan un peso mayor que el de la economía española, lo que refuerza esta

GRÁFICO 1
IMPORTANCIA INTERNACIONAL DE LOS FLUJOS DE IDE ESPAÑOLA



Nota: Para cada año se ha puesto el valor de la media móvil de tres años.
 Fuente: Datos de UNCTAD, *World Investment Report*.

caracterización de nuestro país como inversor en el extranjero. A partir de ese año, la IDE española continúa creciendo, hasta alcanzar un *stock* 2,5 veces superior al PIB, lo cual supone pasar en este indicador desde el puesto vigésimo quinto a escala mundial en 1990 al décimo que ocupa en la actualidad.

La comparación de la economía española con la europea en estos mismos términos muestra que la que tiene su origen en España presenta un ritmo de crecimiento también muy superior. En términos comparativos con la UE-15, el peso de la IDE emitida por España pasa de suponer poco más de un tercio del peso de nuestra economía a un valor superior a éste (1,1 en 2003).

En consecuencia, el valor acumulado del *stock* de inversión directa española en el extranjero ha mostrado un crecimiento muy importante, mucho mayor que el que se ha producido en la Unión Europea o en el total mundial, como recogen los datos contenidos en el cuadro n.º 1. Así, el valor del *stock* de IDE emitida desde España ha pasado del 6,2 por 100 del PIB en 1995 al 33,8 por 100 diez años después, mientras que en la UE-15 pasa del 15,1 al 42,7 por 100 en ese mismo período, según datos de *World Investment Report*. Por otro lado, en el gráfico 1 puede verse cómo el peso del *stock* de IDE emitida desde España en el total mundial ha crecido notablemente en los últimos veinte años, superando en 1999 el peso relativo de la economía

CUADRO N.º 1

VALOR DEL STOCK DE IDE EMITIDA
 (Millones de dólares)

	1990	1995	2000	2004
Total mundial	1.785.264,0	2.942.248,0	6.148.284,2	9.732.232,7
UE-15.....	804.980,5	1.318.816,3	3.040.879,4	5.171.384,1
España	15.651,5	35.571,3	166.064,5	332.655,4

Fuente: UNCTAD.

española en términos de PIB. La comparación con los países de la UE-15 muestra también un fuerte crecimiento de dicha proporción, aunque todavía se sitúa por debajo del peso de la economía española dentro de la europea.

Desde una perspectiva microeconómica, estos valores tienen su traslado en el hecho de que entre las cien principales empresas multinacionales de carácter no financiero recogidas en el análisis anual que publica la UNCTAD en el *World Investment Report* del año 2006 hay tres españolas (Telefónica, Endesa y Repsol-YPF), el mismo número que en Italia, por ejemplo (el grupo ENI, Telecom y FIAT). Todos estos resultados llevan a cambiar la caracterización de distintos autores (por ejemplo, Tolentino, 1993) que, con datos de principios de los noventa, clasifican a la economía española dentro del grupo *late investors*, es decir, como un país cuya inversión en el exterior es inferior a la que cabría esperar en relación con su grado de desarrollo económico.

III. CARACTERÍSTICAS DE LA IDE ESPAÑOLA

La mayor relevancia de las actuaciones de las grandes empresas, junto a la trascendencia a la opinión pública de los problemas que algunas de éstas han tenido en Iberoamérica (crisis monetaria y financiera en Argentina, nacionalizaciones en Bolivia, renegociaciones de marcos tarifarios en diversos países, etc.), han generado una imagen de que Iberoamérica constituye el área de destino casi exclusiva de la IDE española. Sin embargo, cuando se analizan los datos, la realidad que se pone de manifiesto es muy diferente. Es cierto que algunas de las grandes empresas españolas que dominan sectores muy concentrados (telecomunicaciones, energía, finanzas, etc.) han llevado a cabo cuantiosas inversiones en esa región, pero ello no debe hacer perder de vista otros procesos de inversión por empresas de menor tamaño, de todos los sectores, que también realizan procesos de inversión, en todas las áreas geográficas, especialmente en la UE (Guillén, 2004). En este sentido, hay que recordar que, según los datos del Registro de Inversiones Exteriores, los flujos brutos de IDE (excluidas ETVE) desde España hacia la UE-15 han supuesto más del 40 por 100 en 1996-2005, mientras que Iberoamérica no alcanza el 35 por 100 en ese mismo período (en 2000-2005 los flujos de IDE con destino a la UE-15 suponen el 56,9 por 100 del total). Por su parte, los diez países que ingresaron en la UE en 2004 absorben una cuantía muy escasa de los flujos de IDE emitidos desde España (véase Turrión y Velázquez, 2004, para una posible explicación de las razones).

De la misma forma, la desagregación sectorial de los flujos de inversión directa emitidos desde España (recogida en el cuadro n.º 2) lleva a confirmar que se están produciendo hacia una gran variedad de sectores, si bien los sectores financieros (65 y 66) y de telecomunicaciones (64) suponen casi la mitad del total de los flujos de IDE emitidos. Por su parte, el conjunto de ramas manufactureras constituyó el destino del 18,74 por 100 de los flujos emitidos desde España, debiéndose notar que este porcentaje es similar al peso del sector industrial español en el PIB en este período. Dentro del sector industrial, las ramas que han constituido los principales destinos de la IDE española son las de fabricación de otros productos minerales no metálicos (28) y la industria química (24).

El análisis de los datos sectoriales permite poner de manifiesto un hecho igualmente importante: el fuerte crecimiento de la IDE emitida desde España (véase el apartado anterior) se debe en mayor medida al crecimiento de la que tiene por destino los sectores manufactureros que el resto de actividades. El cálculo de las tasas medias anuales acumuladas para el período 1996-2005 muestra que el conjunto de sectores manufactureros (1) experimentó un crecimiento del 24 por 100, frente a un 21,5 por 100 para el total de los sectores.

Por lo tanto, cabe caracterizar a la IDE emitida desde España como unos flujos que mayoritariamente van hacia la UE-15, aunque el peso de Iberoamérica sea muy alto, sobre todo en comparación con el que tiene como destino otros países. Además, se ha mostrado cómo el sector manufacturero tiene un peso importante, con un crecimiento en el período 1996-2005 superior al del total. Estos rasgos sugieren la necesidad de prestar más interés a los factores que pueden motivar la IDE española, pues el aprovechamiento de las posibilidades de inversión que se abrieron en Iberoamérica con el paso al sector privado de ciertos sectores y la necesidad de explotar economías de escala, o aprovechar ciertas ventajas tecnológicas de un pequeño conjunto de empresas, resulta claramente insuficiente para explicar la realidad actual.

Como se señaló en el apartado I, el marco teórico más utilizado para el estudio de los procesos de inversión en el extranjero es el llamado *paradigma ecléctico* de Dunning, que postula la existencia conjunta de ventajas de propiedad, localización e internalización (habitualmente referidas por sus iniciales en inglés OLI) como razón para justificar la inversión directa en el extranjero por parte de las empresas de un país. Evidentemente, dichas ventajas pueden es-

CUADRO N.º 2

**DISTRIBUCIÓN POR SECTORES Y PRINCIPALES RAMAS DE DESTINO DE LOS FLUJOS BRUTOS DE IDE
EMITIDA DESDE ESPAÑA (SIN ETVE) 1996-2005**

	Porcentajes
Agricultura, ganadería, pesca y actividades extractivas.....	7,46
Sectores manufactureros	18,74
16. Industria del tabaco	1,38
24. Industria química	2,90
26. Fabricación de otros productos minerales no metálicos.....	5,36
27. Metalurgia	1,25
29. Construcción de maquinaria y equipos mecánicos.....	1,49
34. Fabricación de vehículos motor y componentes.....	1,43
Construcción y servicios.....	73,80
40. Producción y distribución de energía	7,15
51. Comercio mayorista e intermediarios de comercio.....	3,24
52. Comercio minorista (excepto vehículos motor)	2,06
55. Hostelería	1,09
63. Actividades anexas a los transportes.....	1,78
64. Telecomunicaciones	20,20
65. Banca y otros intermediarios financieros.....	25,91
66. Seguros y planes de pensiones	1,18

Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Exteriores.

tar presentes en las empresas de cualquier país y, por tanto, que un país emita inversión directa no es contradictorio con que ese mismo país sea receptor de flujos de inversión. De hecho, una característica de las economías más desarrolladas es que, aunque realizan cuantiosas inversiones en el extranjero, son también receptoras de este tipo de inversiones. En la UE-15 los flujos de entrada de IDE supusieron en 2005 más del 70 por 100 de los de salida, y en el conjunto de las economías desarrolladas más del 83 por 100, con datos del *World Investment Report*. El caso de la economía española no es una excepción y, junto a los flujos de salida de inversión directa, se mantienen e incrementan los flujos de entrada.

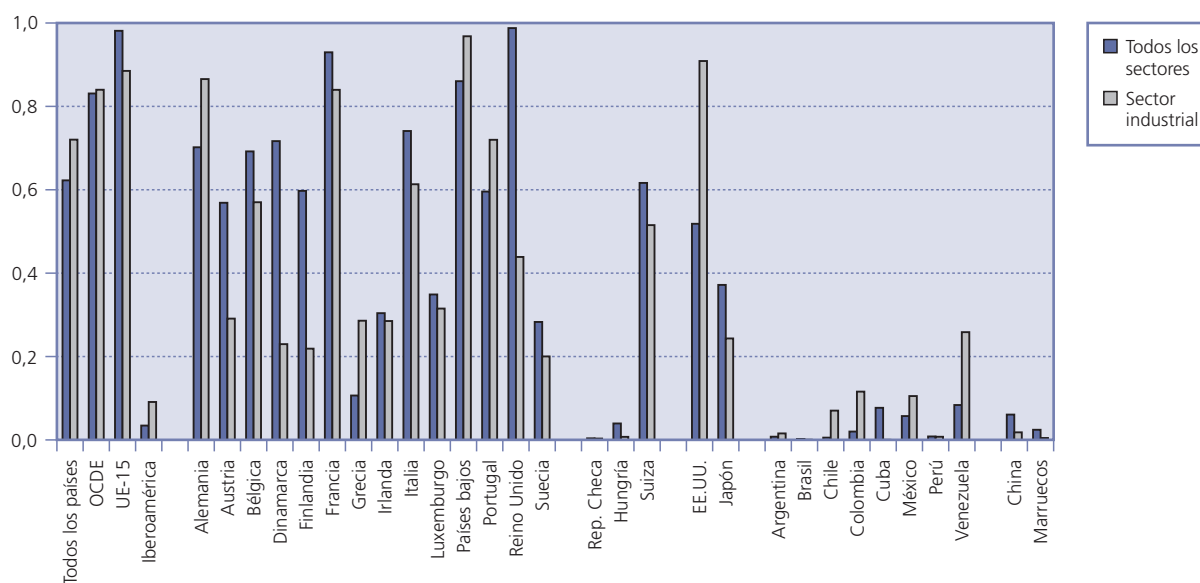
El análisis del sentido de los flujos de IDE entre dos países (o zonas económicas) puede dar una idea de las características de las ventajas OLI que tienen los agentes inversores de dichos países. Así, cuando en un mismo sector se producen flujos de IDE en los dos sentidos, podría decirse que en ambos existen ventajas de propiedad que pueden ser rentabilizados en el otro, lo cual sería indicativo de una mayor similitud entre las dos economías y, por tanto, se está procediendo a una *integración* de ambas sin un patrón de especialización. Por el contrario, cuando los flujos de IDE se produzcan en un único sentido, cabría apuntar a que sólo uno de los países tiene ventajas de propiedad que puedan rentabilizarse en el otro,

por lo que la IDE está reflejando el proceso de *expansión* de una de las economías únicamente. Este enfoque se asemeja al análisis tradicional de los flujos de comercio internacional, en el que cuando éstos se producen en un único sentido se hace referencia a que uno de los países tiene una ventaja comparativa, mientras que cuando se producen en ambos sentidos se atribuye a que se comercia con productos que presentan características diferentes, produciéndose el llamado comercio intra-industrial.

Es posible utilizar los índices que se emplean para caracterizar el comercio internacional como intra/inter-industrial para determinar si los flujos de inversión presentan este carácter bi-direccional o uni-direccional entre países. Así, el índice de Grubel-Lloyd permitirá conocer si los flujos de la IDE española presentan un carácter bi-direccional (cuando esté próximo a uno), y por tanto se trata más de una *integración* de economías similares en la que las respectivas empresas tienen ventajas OLI del mismo tipo y tratan de aumentar su ámbito de actuación, o uni-direccional (cuando esté próximo a cero) y por tanto se trata de una expansión de las empresas españolas o extranjeras sin reciprocidad.

$$I_i = 1 - \frac{|IDE\ emitida_i - IDE\ recibida_i|}{IDE\ emitida_i + IDE\ recibida_i} \quad i = 1 \dots N \text{ países}$$

GRÁFICO 2
ÍNDICE DE GRUBEL-LLOYD PARA IDE ESPAÑOLA POR PAÍSES, 1996-2005
 Total y sector industrial



Fuente: Elaboración propia a partir del Registro de Inversiones Exteriores.

En el gráfico 2 se presentan, por países, los resultados de dicho índice a partir de los flujos de IDE (excluidas ETVE) para al área de la Unión Europea, los principales países de Iberoamérica (encontrándose todos los que suponen más de un 1 por 100 del total de los flujos de IDE española en 1996-2005) y otros de especial interés por su protagonismo en los flujos de IDE en los últimos años. El conjunto de países incluidos alcanza el 93,6 por 100 de los flujos totales de IDE emitida por España en 1996-2005.

En primer lugar, hay que destacar que los flujos españoles de inversión directa presentan un carácter predominantemente bi-direccional (el índice alcanza un valor de 0,63 en el período 1996-2005), indicativo de que la inversión internacional española representa una situación de integración de nuestra economía con el resto del mundo, y no sólo por ser sujeto (activo o pasivo) de expansión. Como puede verse en dicho gráfico, existe un patrón geográfico nítido en la IDE española: mientras que con los países en desarrollo (Iberoamérica, Marruecos y China), junto a Grecia y, en menor medida, Irlanda y Suecia, la IDE presenta un carácter uni-direccional claro, con la mayoría de los países de la UE-15 y EE.UU. presen-

ta un carácter bi-direccional. Nótese que para el conjunto de países de la OCDE alcanza un valor de 0,83, mientras que para Iberoamérica es de 0,03. Podría decirse, por tanto, que la IDE española en Iberoamérica, al igual que en Grecia, refleja la expansión de la economía española para rentabilizar estas ventajas OLI existentes en España, mientras que con los países europeos es reflejo de una mayor compenetración y complementariedad. Los casos de Suecia y, en menor medida, Japón muestran también un carácter uni-direccional, aunque en estos casos España es receptora neta, por lo que podría decirse que es el ámbito donde se están expandiendo las empresas de dichos países. Estos resultados en términos de flujos pueden verse como coherentes con las conclusiones de Ramírez Alesón *et al.* (2004), quienes concluyen, con datos de la primera mitad de los noventa, que eran las empresas de mayor dotación tecnológica, tamaño y experiencia las que optaban por internacionalizarse en países en desarrollo, mientras que la inversión hacia países industrializados buscaba consolidar el tamaño y posicionar a la empresa para el futuro. En este mismo sentido, Buch *et al.* (2005) detectan para Alemania que la inversión directa hacia los países desarrollados tiene un carácter recíproco,

mientras que hacia los países en desarrollo se produce de forma uni-direccional, esto es, las empresas alemanas invierten en estos países, pero no al revés.

En el mismo gráfico 2 se muestran también los valores del índice restringido a los sectores manufactureros. Como puede observarse, el panorama es muy similar, aunque el carácter bi-direccional se acentúa en el caso de la industria manufacturera, puesto que ésta alcanza un valor de 0,72. Los flujos de IDE presentan un carácter menos uni-direccional (más bi-direccional) en los casos de Venezuela, Grecia, Estados Unidos y Alemania. No hay que olvidar el escaso peso de las dos primeras naciones en el total de los flujos de IDE española, pues ninguna de las dos alcanza el 1 por 100 del total de los flujos emitidos. En el caso de EE.UU., las inversiones en ciertos sectores de servicios presentan un claro carácter uni-direccional, siendo la economía española el terreno de la expansión de las empresas de aquel país, como también ocurre, aunque en menor medida, frente a Alemania. Por el contrario, los flujos de IDE en el sector manufacturero presentan un carácter más uni-direccional en el caso de Dinamarca y Finlandia que en el total. En el primer caso, nuevamente como consecuencia de operaciones de IDE emitidas desde España en el sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos y, en el segundo, de una IDE recibida en España en el sector metalúrgico que, por sí sola, es responsable de toda la modificación del índice.

Desde esta misma perspectiva, se puede calcular el índice para cada uno de los sectores. Utilizando la desagregación a dos dígitos de la CNAE a partir de los flujos de inversión directa emitidos hacia cada sector y recibidos por el mismo, se tendría una valoración de en qué medida cada sector emite flujos de inversión directa a la vez que es receptor de éstos (por lo que el índice tomaría un valor próximo a uno) o, por el contrario, los flujos de inversión directa presentan carácter uni-direccional (con un índice próximo a cero).

$$I_j = 1 - \frac{|IDE\ emitida_j - IDE\ recibida_j|}{IDE\ emitida_j + IDE\ recibida_j} \quad j = 1 \dots K \text{ sectores}$$

Los sectores con flujos bi-direccionales serían aquéllos en los que dominasen las posibilidades de explotar ciertas variedades que puedan tener las empresas gracias a sus ventajas OLI (integración o «crecimiento de mercados») en los motivos de la inversión, mientras que empresas de otros países tendrían ventajas OLI que les llevarían a tener variedades diferentes dentro del mismo sector y que están ex-

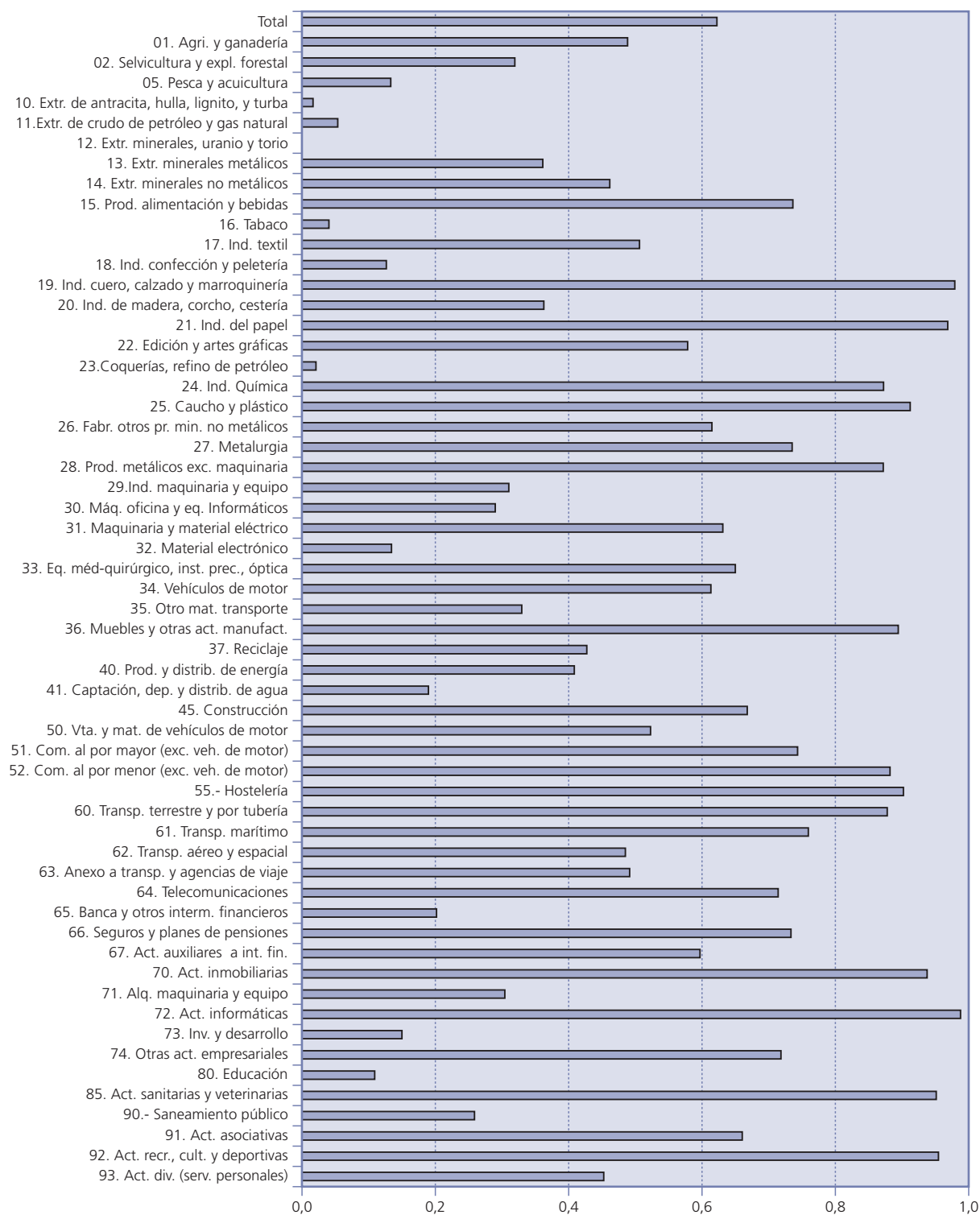
plotando en España. Por su parte, aquellos sectores con flujos uni-direccionales serán aquéllos en los que domine la expansión, es decir, que las empresas del sector tienen ventajas OLI que les permiten estar presentes en otros países sin que las de otros países tengan ventajas que rentabilizar en España (típico de una situación de liderazgo por parte de las empresas nacionales) si el saldo es positivo o, cuando fuese negativo, que las empresas nacionales carecen de ventajas para estar presentes en otros países mientras que las extranjeras sí que las tienen para estar en España.

En el gráfico 3 se recogen los valores obtenidos para las distintas ramas de producción a dos dígitos CNAE. Estos resultados ponen de manifiesto la existencia de importantes diferencias entre las ramas de actividad. Así, mientras que algunas, como las ligadas a actividades extractivas, tienen un claro carácter uni-direccional, en otras (como las de comercio, actividades informáticas, etc.) el índice refleja una situación de flujos bi-direccionales.

Dentro del sector industrial (cuyo valor conjunto es 0,72) se observa también una notable variabilidad. Sectores como los de la industria del tabaco (16), de la confección (18), coquerías, refinados del petróleo y combustible nuclear (23) y fabricación de material electrónico (32) presentan un carácter uni-direccional. El signo de los saldos muestra cómo en los tres primeros casos los flujos emitidos superan a los recibidos, indicando que se está produciendo un proceso de expansión para integrar verticalmente la cadena de producción. Por el contrario, en el caso del sector de fabricación de material electrónico (32) lo que se produce es que esta rama está siendo objeto de la expansión de empresas internacionales, sin que las empresas españolas del mismo hayan realizado un proceso de internacionalización vía inversiones en el extranjero. Por su parte, ramas de actividad como las industrias del cuero y calzado (19), papel (21) y caucho y plástico (25) se revelan como las que están llevando a cabo una mayor integración en la economía mundial por medio de flujos de IDE tanto emitidos como recibidos. Es decir, existen ciertas ventajas OLI en las empresas de estos sectores, pero no son suficientes para convertirlas en líderes mundiales dentro de sus respectivos sectores.

Como ya se ha señalado al principio de este apartado, las dos regiones principales de la IDE española son la Unión Europea e Iberoamérica. En el cuadro número 3 se sintetiza el carácter uni- o bi-direccional que tiene la IDE hacia cada una de estas regiones para cada una de las ramas del sector industrial.

GRÁFICO 3
 ÍNDICE DE GRUBEL-LLOYD PARA IDE ESPAÑOLA POR RAMAS, 1996-2005



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de flujos de IDE (sin ETVE) del Registro de Inversiones Extranjeras.

CUADRO N.º 3

CARACTERÍSTICAS DE LOS FLUJOS DE LA IDE DEL SECTOR INDUSTRIAL ESPAÑOL 1996-2005

		UE-15	
		Bi-direccional	Uni-direccional
IBEROAMÉRICA	Bi-direccional	28. Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria	18. Industria de la confección y de peletería 30. Fabricación de máquinas de oficina y equipo informático
	Uni-direccional	19. Cuero, calzado y marroquinería 21. Industria del papel 24. Industria química 25. Fabricación de productos de caucho y plástico 26. Fabricación de otros productos minerales no metálicos 27. Metalurgia 31. Fabricación de maquinaria y material eléctrico 33. Fabricación de equipo e instrumentos médico quirúrgicos 34. Fabricación de vehículos a motor y componentes 36. Fabricación de muebles, otras industrias manufactureras	16. Industria del tabaco 17. Industria textil 20. Madera, corcho, cestería 22. Edición y artes gráficas 23. Coquería, refino de petróleo y combustible nuclear 29. Industria de la construcción, maquinaria y equipos mecánicos 32. Fabricación de material electrónico 35. Otro material de transporte

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de flujos de IDE (sin ETVE), Registro de Inversiones Extranjeras.

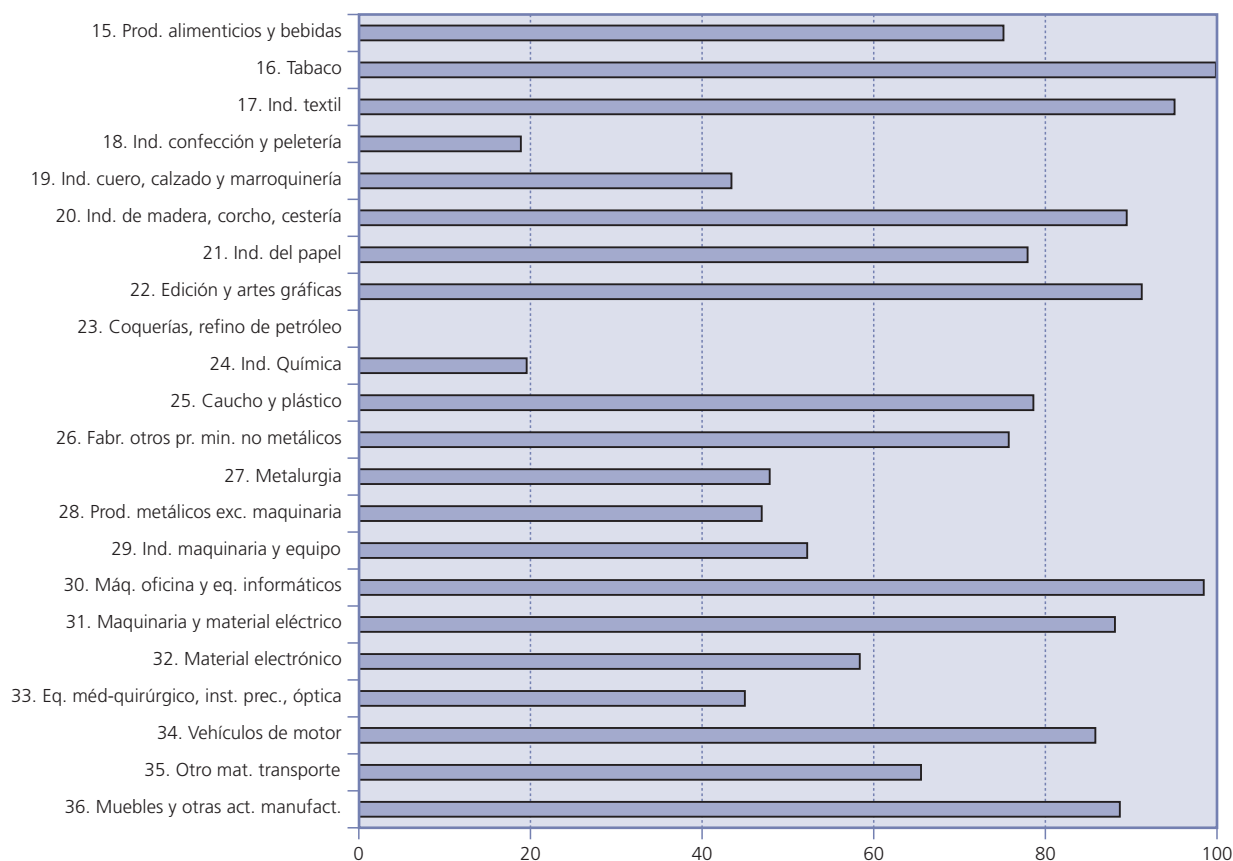
Si bien hay que tener en cuenta que la magnitud de los flujos de inversión en algunas de las ramas hacia alguna de las regiones es escasa y, por tanto, su caracterización pierde significado, es posible detectar algunos patrones de los flujos de la IDE española. Como puede verse, existe un conjunto numeroso de ramas en las que domina el carácter bi-direccional con la UE-15, pero con Iberoamérica la IDE es de carácter uni-direccional. Ello supone que estos sectores están inmersos en un proceso de mayor integración con la UE-15, explotando las ventajas de un mercado único amplio, a la vez que hacia Iberoamérica afrontan políticas de expansión, probablemente para explotar un cierto liderazgo gracias a las ventajas OLI que han ido desarrollando en el mercado español y/o europeo. El conjunto de ramas en las que los flujos presentan un carácter uni-direccional con ambas regiones está formado por actividades de intensidad tecnológica media o media-baja (productos en los que la economía española muestra ciertas ventajas que le han permitido tradicionalmente competir con éxito en los mercados internacionales vía exportaciones) con la excepción de la fabricación de material electrónico (32), para el cual España es receptor neto de flujos de IDE de la UE-15, pero, a su vez, emisor neto hacia Iberoamérica.

Las dos ramas clasificadas como inversoras bi-direccionales con Iberoamérica y uni-direccionales

con la UE muestran realidades bien diferentes, reflejo de su muy distinta naturaleza. El caso de la industria de la confección (18) recoge principalmente las inversiones de empresas españolas de este sector que se dirigen sobre todo a la UE-15 en actividades comerciales. En este sector, los flujos de inversión con Iberoamérica, así como los recibidos de la UE, son reducidos. El sector de fabricación de máquinas de oficina y equipo informático (30) presenta una situación similar, aunque para éste la IDE con la UE-15 tiene un saldo negativo, reflejando que, en este sector, España es objeto de la expansión de empresas multinacionales extranjeras, sin que haya empresas españolas que encuentren motivos para llevar a cabo procesos de inversión internacional significativos. Por último, el sector de productos metálicos (28) muestra cuantiosas inversiones de carácter bi-direccional con ambas regiones del mundo, por lo que podría inferirse que las empresas españolas de esta rama se están integrando en el sistema de producción internacional. Esta integración puede ser debida a la naturaleza de sus bienes, que se incorporan a la producción de empresas de otros sectores que, en muchos casos, cuentan con gran presencia de multinacionales.

El último aspecto que se va a analizar para caracterizar los flujos de la IDE española es el sector objeto de la inversión. Más allá de conocer si cada

GRÁFICO 4
PORCENTAJE DE LA IDE EMITIDA POR CADA RAMA DEL SECTOR INDUSTRIAL CON DESTINO EN ACTIVIDADES DE ESA MISMA RAMA, 1996-2005



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de flujos de IDE (sin ETVE) del Registro de Inversiones Extranjeras.

sector se está integrando o expandiendo en el resto del mundo por medio de inversiones directas, conocer si las inversiones que realiza lo son en la misma actividad que realiza en España puede, por una parte, matizar alguno de los resultados anteriores y, por otra, conocer si el proceso de integración/expansión va parejo a un proceso de diversificación de su producción. En el gráfico 4 se presenta el porcentaje de los flujos emitidos desde cada una de las ramas industriales que tiene por destino actividades que se encuadran dentro de la misma rama en la clasificación estadística.

Como puede verse en los resultados presentados en el gráfico, la IDE emitida desde el sector manufacturero español tiene como destino mayorita-

rio actividades que se encuadran en la misma rama de actividad, esto es, de carácter horizontal. Buch *et al.* (2005) observan este mismo resultado para Alemania a partir de datos de empresas individuales. Las principales excepciones son la industria de la confección (18) y de cuero y calzado (19), que mayoritariamente invierten en el sector de comercio, y la industria química (24) por inversiones realizadas en empresas del sector de construcción de maquinaria (29). En todo caso, debe tenerse en cuenta que la posible complementariedad o sustituibilidad en las estrategias de convertirse en multinacional y diversificar el producto está sujeta a la existencia de activos específicos que cumplan una serie de requisitos muy concretos (Davis *et al.*, 2001).

IV. CARACTERÍSTICAS DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES ESPAÑOLAS INVERSORAS EN EL EXTERIOR

El análisis de los resultados del apartado anterior lleva a concluir que en algunos sectores españoles existen empresas que están realizando un proceso de internacionalización que les ha llevado a convertirse en multinacionales. El sector industrial no es ajeno a este proceso, observándose que los flujos de inversión directa de este sector tienen el mismo peso que éste tiene en la economía española.

Con el fin de conocer cuáles son los factores que han podido estimular este proceso dentro del sector industrial, se presenta en este apartado el resultado de un análisis basado en las características de las empresas que tienen actividades productivas en el extranjero. Desde el trabajo inicial de Dunning (1979), son muchos los trabajos, tanto teóricos como, sobre todo, empíricos, que han buscado los factores susceptibles de hacer ventajosa la inversión directa internacional en los elementos específicos de las empresas (véase Dunning, 1993, para una síntesis).

Para ello, se ha utilizado la información estadística que proporciona la *Encuesta sobre estrategias empresariales* gracias a que, desde el año 2000, incorpora información sobre las actividades en el extranjero de las empresas encuestadas. La clasificación de una empresa como inversora en el extranjero se hace a partir de si ésta afirma tener establecimientos de carácter productivo en otros países. Evidentemente, ello supone no considerar al conjunto de empresas cuya inversión va dirigida únicamente a realizar actividades ligadas a la comercialización de su producto (filiales comerciales y actividades logísticas ligadas a ello), que *stricto sensu* deben considerarse inversoras en el exterior. La razón de esta delimitación es

doble. Por una parte, la consideración de empresa multinacional parece más adecuada para aquellas empresas que realizan actividades de producción en otros países, y no para las que sólo realizan actividades de apoyo a la exportación de sus productos elaborados en España. Por otra parte, los elementos que la literatura teórica plantea como justificativos de la IDE empresarial difieren de los que motivan la exportación con redes comerciales propias (para un estudio de esta situación, véase Merino y Salas, 2002).

Los resultados recogidos en el cuadro n.º 4 ponen de manifiesto que, como cabe esperar, el tamaño de la empresa matriz es una variable fundamental, siendo un porcentaje muy reducido de empresas pequeñas y medianas el que tiene filiales en el exterior, mientras que casi un tercio de las empresas grandes encuestadas tienen filiales de producción en el extranjero. Son diversos los factores que pueden explicar el distinto comportamiento inversor de las empresas en función de su tamaño, pero probablemente las restricciones financieras a las que se pueden ver sometidas las empresas sea el principal (Antràs *et al.*, 2007). Además, estos resultados muestran que, mientras entre las empresas pequeñas y medianas la mayor frecuencia de filiales se presenta en los sectores de maquinaria, entre las empresas grandes las empresas de estos sectores son las que con menor frecuencia presentan filiales en el extranjero.

En consonancia con lo que ya se ha señalado en términos de flujos, el segundo resultado que se deduce de este cuadro es que la Unión Europea es el principal destino de los proyectos de inversión directa de las empresas manufactureras españolas. Entre las empresas pequeñas y medianas, su importancia es aún mayor. Ello puede sugerir la importancia que tienen la estabilidad del marco político, un marco legal e institucional conocido y consolidado, la estabilidad

CUADRO N.º 4

PORCENTAJE DE EMPRESAS MANUFACTURERAS ESPAÑOLAS CON FILIALES DE PRODUCCIÓN EN EL EXTRANJERO

	EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS (MENOS DE 200 TRABAJADORES)					EMPRESAS GRANDES (MÁS DE 200 TRABAJADORES)				
	Porcentaje con filiales	UE	Resto OCDE	Ibero-américa	Resto mundo	Porcentaje con filiales	UE	Resto OCDE	Ibero-américa	Resto mundo
Total	3,8	67,7	14,3	23,5	20,0	32,9	68,0	27,9	44,9	23,1
Bienes de consumo	0,8	50,0	0,0	0,0	50,0	37,9	72,7	39,4	45,5	24,2
Bienes intermedios.....	4,0	63,2	10,0	31,6	0,0	33,8	65,4	21,0	43,2	21,0
Maquinaria	7,3	76,9	23,1	15,4	15,4	27,5	69,7	33,3	48,5	27,3

Nota: Los porcentajes por regiones pueden sumar más de 100 porque una misma empresa puede tener filiales en más de una de las regiones consideradas.
Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE-2004.

del tipo de cambio, la similitud en la estructura productiva, etc., a la hora de elegir los destinos de la inversión productiva. La segunda región más importante es Iberoamérica. Está bien documentada la importancia que ha adquirido Iberoamérica como destino de la inversión directa española en el exterior a lo largo de los años noventa (véase, por ejemplo, Durán Herrera, 2002). Sin embargo, los casos más conocidos son los de empresas del sector financiero, servicios públicos y energía, en gran medida impulsados por procesos de privatización de las entidades que gestionan estas actividades en aquellos países. Los resultados recogidos en el cuadro n.º 4 corroboran que Iberoamérica tiene una gran importancia como destino de la inversión directa en el exterior, y no sólo en las actividades anteriormente citadas, sino también para las empresas manufactureras.

Más allá de estos resultados, que se refieren al conjunto total (de más de 700 unidades) de empresas filiales en el extranjero que tienen las empresas que forman el panel de la *Encuesta sobre estrategias empresariales*, esta fuente estadística contiene información sobre las características de la principal filial de cada una de las empresas. Como es bien conocido, la fijación de los criterios para determinar cuál es la principal empresa filial es un tema que está lejos de estar cerrado en la literatura, pues cada uno de ellos tiene sus ventajas e inconvenientes. Así, mientras que puede argumentarse en favor del tamaño (medido en número de trabajadores, ventas, valor de la empresa, etc.), también puede hacerse en términos de la relevancia de la empresa filial sobre la matriz (en términos de los beneficios generados o su vinculación con la empresa matriz) o por el carácter estratégico que pudiera tener. En la *Encuesta sobre estrategias empresariales* no hay una indicación expresa a la empresa (matriz) encuestada sobre qué criterio debe se-

guir, con lo que debe ser la propia empresa quien seleccione a la empresa filial más importante con los criterios que ésta considere relevantes.

Si bien son muchas las empresas que tienen más de una filial (más del 22 por 100 de las empresas grandes encuestadas en 2004) y, por tanto, circunscribir el análisis a la principal puede dar una visión parcial de las actividades internacionales de las empresas, ello permite al menos dar una cota mínima de la importancia de la actividad en el extranjero, a la vez que caracterizar a ésta. En términos relativos, se observa que la principal filial alcanza un tamaño medio (medido por el número de trabajadores a fin de año) superior al 33 por 100 de la empresa matriz (tanto para las empresas grandes como para las pequeñas y medianas). Este valor, que debe considerarse elevado, supone que aquellas empresas industriales españolas que se han convertido en multinacionales tienen una parte importante de su actividad en el extranjero. Las consecuencias que de ello se derivan son muy variadas, y tienen implicaciones en muchos ámbitos de la empresa (organización de la producción, gestión de recursos humanos, financiero, volatilidad en los resultados, etc.). En todo caso, hay que confirmar que la influencia del contexto internacional para el funcionamiento de las empresas industriales españolas no se limita al hecho de que éstas sean exportadoras o a la vinculación entre mercados, sino que, en el caso de las empresas grandes, más de un tercio tienen actividades productivas en el exterior, ocupando, en media, en su principal filial a más de un tercio de los trabajadores que tienen en España.

Otro aspecto importante es conocer cuáles son las actividades que realizan estas empresas filiales. En el cuadro n.º 5 se recoge la vinculación entre las actividades de la empresa matriz y la principal filial.

CUADRO N.º 5

ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR LA PRINCIPAL FILIAL

	Empresas pequeñas y medianas (menos de 200 trabajadores)	Empresas grandes (más de 200 trabajadores)
Elaboran productos similares a los de la matriz	60,0	42,2
Bienes de consumo	100,0	45,4
Bienes intermedios	55,0	46,0
Maquinaria.....	61,5	30,3
Adaptan productos elaborados por la matriz.....	80,0	83,7
Bienes de consumo	50,0	84,8
Bienes intermedios	80,0	87,7
Maquinaria.....	84,6	72,7

Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE-2004.

CUADRO N.º 6

PRINCIPALES DIFERENCIAS DE LAS EMPRESAS EN FUNCIÓN DE SI TIENEN FILIALES DE PRODUCCIÓN EN EL EXTRANJERO

	EMPRESAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS (MENOS DE 200 TRABAJADORES)			EMPRESAS GRANDES (MÁS DE 200 TRABAJADORES)		
	Con filiales	Sin filiales	Contraste	Con filiales	Sin filiales	Contraste
Gastos en I+D sobre ventas (a).....	1,031	0,383		1,664	1,542	
Gastos en publicidad sobre ventas (a)	1,174	0,878		3,19	1,963	*
Tienen marca propia (a).....	0,371	0,204	*	0,397	0,323	
Porcentaje de obreros (a)	66,294	72,414		59,982	66,629	**
Porcentaje de ingenieros y licenciados (a).....	7,426	4,116	*	8,773	6,9	**
Fondos propios/pasivo (a)	51,729	43,749	**	46,735	43,664	
Productividad/hora de trabajo (€).....	35,826	20,926	**	39,787	34,983	**
Crecimiento (a) de la productividad horaria 2000-04 .	0,325	0,398		0,344	0,24	

Notas: (a) En porcentaje; *, ** indican significatividad estadística de las diferencias (controlado el efecto sector) al 90 y 95 por 100 respectivamente.
Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE-2004.

En línea con lo apuntado por los flujos brutos recogidos en el gráfico 4, la adaptación del producto elaborado por la empresa matriz española a las características de los mercados locales es una actividad muy frecuente (más del 80 por 100 de las filiales estudiadas lo realizan). Mientras, la elaboración de productos similares a los de la empresa matriz (que encontraría su motivación en una necesidad de servir mercados lejanos reduciendo costes de transporte) lo es menos. La comparación entre sectores productivos no muestra diferencias muy importantes, si bien las empresas del sector de maquinaria parecen realizar con menor frecuencia estas actividades.

A partir del paradigma ecléctico de Dunning, cabe plantear que es la existencia de ciertas ventajas/características de las empresas la que hará rentable la conversión de una empresa en multinacional. Los factores que pueden dar lugar a estas ventajas son muy variados (Galán y González, 2001, analizan el caso español y sistematizan la literatura existente), y los distintos estudios internacionales han puesto de manifiesto la diferente importancia de unos y otros (Delgado-Gómez *et al.*, 2004, muestran la importancia de activos intangibles en el caso de las empresas españolas; Belderbos y Sleuwaegen, 1996, para las empresas japonesas).

En el cuadro n.º 6 se presentan los valores medios de un conjunto de variables económicas que caracterizan a la empresa matriz, comparando (dentro de cada tramo de tamaño) los valores medios de las empresas que tienen filiales en el extranjero con los de las que no las tienen. Se trata de las variables clásicas para recoger las diferencias que se derivan del paradigma ecléctico de Dunning, y que han sido

objeto de diferentes estudios para variados países: actividades de I+D (Belderbos y Sleuwaegen, 1996; Pugel *et al.*, 1996; etc.), actividades publicitarias (Pugel *et al.*, 1996), cualificación de la plantilla, capitalización, productividad (Girma *et al.*, 2003; Merino, 2004; Damijan *et al.*, 2007).

Con el fin de poder conocer si las diferencias observadas en los valores medios pueden atribuirse a diferencias reales en función de si tienen o no este carácter de empresa multinacional, y no a un efecto de composición sectorial, se ha procedido a realizar un contraste estadístico que permite controlarlo. El resultado del contraste, que se recoge en el cuadro n.º 6, es el de la significatividad de una variable ficticia referente al hecho de presentar el carácter de multinacional en una regresión por mínimos cuadrados ordinarios con estimaciones robustas a heterocedasticidad, donde la variable dependiente es cada una de las ocho analizadas y el conjunto de explicativas incluye, además, veinte variables ficticias para cada una de las ramas del sector industrial que recoge la fuente estadística. Se trata, por tanto, de un contraste de significatividad estadística de la diferencia entre los dos grupos de empresas dentro de cada una de las ramas del sector industrial.

Los resultados recogidos en el cuadro n.º 6 ponen de manifiesto que hay importantes diferencias entre las empresas que tienen filiales en el extranjero y las que no las tienen. Como puede verse, las empresas que tienen filiales en el extranjero realizan un mayor esfuerzo de inversión en I+D y publicidad, tienen una menor proporción de obreros y una plantilla más cualificada, y están más capitalizadas. De alguna forma, estas diferencias pueden ser la justificación de

CUADRO N.º 7

RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN *PROBIT* SOBRE TENER O NO TENER UNA FILIAL EN EL EXTRANJERO

	Parámetro estimado	t-ratio
Constante	-1,681	-5.877**
Número de trabajadores	0,001	7.422**
(Número de trabajadores) ²	-7.17E-08	-5.796**
Gastos en I+D/ventas	0,047	2.070**
Gastos en publ./ventas	0,042	3.159
Tiene marca	0,153	1.401*
Porcentaje de obreros en plantilla	-0,005	-1.667
Porcentaje de ingenieros y licenciados	-0,005	-0.717
Fondos propios/pasivo	0,003	1.160**
Productividad por hora trabajada	0,011	4.363
Crecimiento productividad hora trabajada	-0,070	-1.237
Número de observaciones	1.271	
Porcentaje de predicciones correctas	86,70	
R ²	0,157	
Contraste razón verosimilitud	186,300**	

la mayor productividad por hora trabajada que alcanzan las empresas que tienen filiales en el extranjero y, en el caso de las grandes, también con un crecimiento mayor.

Sin embargo, cuando se controlan los efectos sectoriales, estas diferencias deben considerarse de un modo diferente. En el caso de las empresas grandes, únicamente son significativas las diferencias en el esfuerzo publicitario y en las dos variables que se refieren a la composición de la plantilla, junto a la diferencia en la productividad horaria. En las empresas pequeñas y medianas esta diferencia se detecta también en la ratio que recoge la estructura del pasivo. La importancia de la cualificación de la plantilla ya había sido puesta de manifiesto por Yeaple (2003) para Estados Unidos. Habría que concluir, por tanto, que las diferencias que se observan entre las empresas que tienen filiales y las que no las tienen no se deben tanto a características de estas empresas, sino al sector en el que están. Por ello, podría decirse que es en los sectores de mayor intensidad en gastos en I+D y con un mayor crecimiento de la productividad en los que con mayor frecuencia se dan empresas multinacionales, caracterizándose éstas por una mayor intensidad en actividades de *marketing* y una mayor cualificación de la plantilla, lo cual eleva a su vez la productividad.

El análisis conjunto de todos estos factores puede ilustrar algunos rasgos adicionales en la medida en que puede existir una correlación entre ellos. Para contrastar su importancia, se ha estimado un mo-

delo *probit* sobre la existencia de filiales o no utilizando como variables explicativas todas las recogidas en el cuadro n.º 6, además del tamaño de la empresa matriz. No ha sido posible incluir variables ficticias para los veinte sectores que desglosa la ESEE como se ha realizado en los contrastes estadísticos del cuadro n.º 6, dada la insuficiente variabilidad de la variable dependiente dentro de estos sectores. En su lugar, se han utilizado las tres grandes ramas que se han considerado en los cuadros n.ºs 4 y 5 y se ha tomado el sector de bienes de consumo como industria de referencia. Los resultados de esta estimación, recogidos en el cuadro n.º 7, corroboran a grandes rasgos las conclusiones a las que se llega con el análisis realizado en el cuadro n.º 6: las empresas que tienen filiales en el extranjero son de mayor tamaño, con mayor actividad tecnológica y publicitaria, presentan un porcentaje de obreros en la plantilla algo inferior y alcanzan mayores niveles de productividad. Sin embargo, especialmente sobre este último aspecto, conviene indicar que no deben extraerse conclusiones sobre el sentido de causalidad, que bien puede operar en el sentido inverso.

V. CONCLUSIONES

En este trabajo se ha analizado el fenómeno de la inversión directa emitida desde España. Como es conocido, esta variable ha crecido notablemente en los últimos años, con tasas muy superiores a las del resto de países. El crecimiento ha sido tal que la IDE española ha pasado a tener un peso superior al de

nuestra economía en el ámbito mundial. Sin embargo, los niveles actuales aún son inferiores a la media europea en algunas de estas variables, y la existencia de empresas multinacionales de origen español sigue siendo escasa en términos comparativos.

Aunque los casos más conocidos de empresas multinacionales españolas son los de sectores financieros, telecomunicaciones y energía dirigiendo sus inversiones hacia Iberoamérica, en este artículo se ha mostrado cómo la UE-15 es la principal región de destino de los flujos de inversión directa desde España, y que el sector industrial supone una parte de estos flujos semejante a su peso en la economía española.

Además, a partir del análisis de los flujos, se ha comprobado que las características de esta inversión son distintas según la región de destino. Mientras que hacia Iberoamérica parece tratarse más de la expansión de las empresas españolas, hacia los países de la UE-15 parece reflejar, sin embargo, la integración de las economías, especialmente en el sector industrial. Las diferencias en el carácter de los flujos de inversión directa dependiendo de la zona del mundo con la que éstos tienen lugar muestran cómo, para un conjunto amplio de ramas industriales, parece que las empresas españolas están realizando un proceso de integración en la UE-15, a la vez que de expansión en Iberoamérica. El estudio del sector al que se dirigen las inversiones muestra que la inmensa mayoría de los flujos de inversión tienen como destino el mismo sector de actividad que el de los emisores, por lo que el proceso de internacionalización no acompaña a un proceso de diversificación productiva, con la excepción de las inversiones realizadas desde los sectores de confección, textil y calzado, que, en gran medida, están dirigidas hacia actividades comerciales.

El análisis de datos individuales de las empresas manufactureras que tienen filiales en el extranjero ha complementado la perspectiva que el análisis de los flujos de inversión había puesto de manifiesto. Como es lógico, se corrobora la importancia que tiene la UE-15 como principal región de destino de este sector, seguida de Iberoamérica. Las filiales en el extranjero de las empresas manufactureras españolas son empresas relativamente grandes y realizan actividades muy vinculadas a las que realiza la empresa matriz. Además, las empresas que tienen filiales en el extranjero muestran diferencias notables con las que no las tienen, sobre todo en actividades publicitarias y en la composición de la plantilla. En cuanto a las diferencias tecnológicas, son más el re-

sultado del sector específico de actividad en el que las empresas están que de características específicas de éstas.

NOTAS

(*) El autor agradece la financiación recibida en el proyecto SEJ2006-1731, y los comentarios y sugerencias realizados por Diego Rodríguez a una versión previa. Cualquier error que pudiera permanecer es responsabilidad exclusiva del autor.

(1) El cálculo de las tasas de variación por ramas se ve sometido a la gran volatilidad que tienen los flujos de algunas de ellas, con importantes variaciones de un año a otro, lo que hace menos significativos los valores obtenidos.

BIBLIOGRAFÍA

- ANTRÁS, P.; DESAI, M., y FOLEY, C. (2007), «Multinational firms, FDI flows and imperfect capital markets», *NBER Working Paper 12855*.
- BELDERBOS, R., y SLEUWAEGEN, L. (1996), «Japanese firms and the decision to invest abroad: Business groups and regional core networks», *Review of Economics and Statistics*, vol. 78 (2), mayo: 214-220.
- BUCH, C.; KLEINERT, J.; LIPPONER, A., y TOUBAL, F. (2005), «Determinants and effects of foreign direct investment: evidence from German firm-level data», *Economic Policy*, enero: 52-110.
- DAMIJAN, J. P.; PLANEC, S., y PRAŠNIKAR, J. (2007), «Outward FDI and productivity: Micro-evidence from Slovenia», *The World Economy*, volumen 30 (1): 135-155.
- DAVIS, S. W.; RONDI, L., y SEMBENELLI, A. (2001), «Are multinationality and diversification complementary or substitute strategies? An empirical analysis of European leading firms», *International Journal of Industrial Organization*, n.º 19: 1315-1346.
- DELGADO-GÓMEZ, J. M.; RAMÍREZ-ALESÓN, M., y ESPITIA-ÉSCUER, M. A. (2004), «Intangible resources as a key factor in the internationalisation of Spanish firms», *Journal of Economic Behaviour and Organization*, volumen 53: 477-494.
- DUNNING, J. H. (1979), «The determinants of international production», *Oxford Economic Papers*, vol. 25: 289-336.
- (1993), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Ed. Addison-Wesley Publishing Company, Wokingham (Reino Unido).
- (1995), «Reappraising the eclectic paradigm in an age of alliance capitalism», *Journal of International Business Studies*, vol. 26 (3): 461-492.
- DURÁN HERRERA, J. J. (1996) (coord.), *Multinacionales españolas*, Ediciones Pirámide, Madrid.
- (2002), «Estrategias de localización y ventajas competitivas de la empresa multinacional española», *ICE-Revista de Economía*, número 799: 41-53.
- (2006), «El auge de la empresa multinacional española», *Boletín Económico de ICE*, n.º 2881, junio: 13-33.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C. (2004), «Estadísticas de inversión directa extranjera en España: Una revisión», *ICE-Revista de Economía*, n.º 814, marzo-abril: 63-75.
- GALÁN, J. I., y GONZÁLEZ, J. (2001), «Factores explicativos de la inversión directa en el exterior», *ICE-Revista de Economía*, n.º 794: 103-122.
- GIRMA, S.; KNELLER, R., y PISU, M. (2003), «Exports versus FDI: an empirical test», *Research Paper*, Leverhulme Centre, n.º 2003/21.

GONZÁLEZ EXPÓSITO, I. (2004), «La inversión directa de la banca española en el exterior: factores determinantes y estrategias», *ICE-Revista de Economía*, n.º 817, septiembre: 103-114.

GUILLÉN, M. F. (2004), «La internacionalización de las empresas españolas», *ICE-Revista de Economía*, n.º 812: 211-224.

MERINO, F. (2004), «Firms productivity and internationalization: A statistical dominance test», *Applied Economics Letters*, vol. 11: 851-854.

MERINO, F., y SALAS, V. (2002), «Causes and consequences of export channel integration», *Spanish Economic Review*, n.º 4: 239-259.

PUGEL, T.; KRAGAS, E., y KIMURA, Y. (1996), «Further evidence on Japanese direct investment in US manufacturing», *The Review of Economics and Statistics*, vol. 78, 2: 208-213.

RAMÍREZ ALESÓN, M., *et al.* (2004), «Destino de las inversiones españolas: países industriales versus países en desarrollo», *Revista de Economía Aplicada*, n.º 34, vol XII: 127-140.

RAMÓN, A. (2002), *La expansión internacional del sector hotelero español*, Ed. CAM, Alicante.

TOLENTINO, P. E. (1993), *Technological Innovation and Third World Multinationals*, Ed. Routledge, Londres.

TURRIÓN, J., y VELÁZQUEZ, F. J. (2004), «Presencia empresarial de España en los países de la ampliación: ¿una oportunidad perdida?», *ICE-Revista de Economía*, n.º 818: 165-184.

YEAPLE, S. R. (2003), «The role of skill endowments in the structure of US outward foreign direct investment», *Review of Economics and Statistics*, vol. 85 (3), agosto: 726-734.