

LA INTERNACIONALIZACIÓN DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS A TRAVÉS
DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

La internacionalización de las empresas españolas a través de la inversión extranjera directa

Este artículo ha sido elaborado por Esther Gordo, César Martín y Patrocinio Tello, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Entre las diversas transformaciones que ha experimentado la economía española en las últimas décadas destaca el aumento que registró la inversión directa de empresas españolas en el exterior desde la segunda mitad de los noventa. Este hecho constituye un síntoma de la madurez que está alcanzando el proceso de internacionalización de las empresas españolas, que, tras mostrar una elevada dependencia de la afluencia de capital productivo extranjero en las primeras etapas del proceso de apertura al exterior, en la última década han impulsado de manera rápida y decidida su proyección internacional, permitiendo que el conjunto de la economía española sea desde finales de los noventa una emisora neta de inversión exterior directa (IED).

En general, la participación en el capital de una empresa extranjera constituye una estrategia complementaria a la exportación de bienes y servicios, que permite ampliar las posibilidades de negocio y la diversificación de riesgos, reduciendo la vulnerabilidad ante la situación de un mercado concreto, ya sea interno o externo. Además, la irrupción en la escena internacional de los denominados países emergentes está propiciando que la inversión exterior directa adquiera todavía mayor importancia como canal para mejorar la eficiencia empresarial, al facilitar el acceso a nuevos mercados y permitir la fragmentación espacial de los procesos de producción. Con todo, la expansión de la inversión internacional de las empresas también puede tener algunos efectos colaterales, como la detracción de fondos que puede suponer para la ampliación del capital productivo interno o sus posibles efectos sustitutivos sobre las exportaciones.

Con el fin de analizar las pautas y características de la IED de España en el exterior, en este artículo se presenta y se analiza la información sobre estos flujos que proporciona la estadística de Balanza de Pagos que elabora anualmente el Banco de España siguiendo las directrices del *Quinto Manual de Balanza de Pagos* del Fondo Monetario Internacional, y que distingue por áreas geográficas y sector de actividad. Estos datos, con el nivel de desagregación considerado en este artículo, son relativamente recientes, por lo que, en su defecto, para realizar este tipo de análisis se empleaba la información que elabora el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo a partir del Registro de Inversiones Exteriores (RIE). Como se describe brevemente en el recuadro 1, entre ambas fuentes existen algunas diferencias, no solo metodológicas, sino también de cobertura, que explican la discrepancia en nivel y, en ocasiones, en la evolución que presentan. Pero, en general, se aprecia una elevada coincidencia entre ambas estadísticas en lo que se refiere a las principales pautas de distribución espacial y sectorial de la IED de España en el exterior.

Tras esta introducción, en la siguiente sección se sintetizan las principales referencias teóricas que analizan los determinantes de la inversión extranjera y las decisiones de localización de las empresas multinacionales. A continuación, se describe la evolución agregada de la IED de España y, después, los principales rasgos de su distribución geográfica y sectorial. Finalmente, se presentan las conclusiones que se desprenden de este análisis.

Una breve síntesis de los determinantes de la IED

El proceso de internacionalización de las empresas puede discurrir a través de múltiples canales, entre los que destacan la exportación, la externalización de alguna actividad a un proveedor extranjero y, finalmente, la producción en el exterior por parte de la propia empresa. Úni-

En España existen principalmente dos fuentes estadísticas que proporcionan información sobre las transacciones financieras de inversión exterior directa (IED). La primera es la Balanza de Pagos, elaborada por el Banco de España de acuerdo con las directrices y prácticas recomendadas por el *Quinto Manual de Balanza de Pagos* del Fondo Monetario Internacional (FMI)¹. La segunda es la elaborada por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, a partir de la información compilada por el Registro de Inversiones Exteriores (RIE). Aunque la evolución de los datos procedentes de estas fuentes es, en términos generales, similar, existen diferencias conceptuales y metodológicas entre ambas que justifican algunas divergencias. Entre estas diferencias destaca la distinta cobertura, que es más amplia en el caso de los datos de Balanza de Pagos. De hecho, los datos del RIE solo consideran, fundamentalmente, las participaciones en el capital, mientras que en la Balanza de Pagos también se registran otras operaciones no relacionadas con la participación directa en el capital, como los préstamos entre empresas relacionadas y la inversión en inmuebles².

En cualquier caso, cuando se analizan series homogéneas en lo que a cobertura de operaciones se refiere, es decir, restringidas a

las participaciones en el capital, persisten algunas discrepancias significativas, que se deben tanto al diferente momento del registro de la transacción financiera en una y otra estadística (devengo en el caso del RIE y cobro o pago en el de la Balanza de Pagos) como, sobre todo, a los distintos criterios de asignación geográfica y sectorial. En concreto, la Balanza de Pagos realiza la asignación geográfica de la IED en función de la primera contrapartida conocida, que en la mayoría de los casos coincide con el país de procedencia o destino final de la inversión, mientras que el RIE emplea los criterios de origen inicial y origen inmediato en el caso de las entradas de IED, y de destino final en el caso de la IED de España en el exterior. En cuanto a la asignación sectorial, en los datos de la Balanza de Pagos se realiza teniendo en cuenta el sector de la empresa residente que interviene en la transacción de IED, mientras que el RIE dispone de información tanto sobre el sector de destino de la inversión como sobre el sector al que pertenece la inversora.

Finalmente, en la actualidad la Balanza de Pagos, al igual que el Registro, dispone de información para descontar de las cifras de IED las operaciones de las denominadas «empresas de tenencia de valores extranjeros» (ETVE). Estas empresas son sociedades instrumentales residentes en España que centralizan la tenencia de sus inversiones en terceros países de algunos grandes grupos multinacionales. Buena parte de las operaciones realizadas por este tipo de empresas consisten en reestructuraciones empresariales instrumentadas mediante intercambios de participaciones, que dan lugar a inversiones directas de España en el exterior y del exterior en España de igual magnitud, pero que no representan aportaciones reales de fondos.

1. Véanse Banco de España (2007), *Inversión exterior directa. Comparación de las fuentes nacionales*, disponible en el sitio web del Banco de España: http://www.bde.es/bpagos/divisas/IED_EN_ESP_COMP_FUENT_NACS.pdf, Merino y Muñoz (2002) y Fernández Otheo (2004). **2.** Tanto en la IED de España en el exterior como en la del exterior en España, los datos de RIE también incluyen otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en España (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) cuando el capital social (o concepto equivalente) sea superior a 3.005.060,52 euros. Adicionalmente, en el caso de la IED del exterior en España los datos del RIE incluyen la constitución o ampliación de dotación de sucursales de empresas extranjeras.

camente esta última se considera IED según las directrices metodológicas del FMI. Así, para que una empresa, que ha tomado la decisión de internacionalizarse, realice IED en un país determinado resulta necesario que existan ventajas de localizar las actividades en el exterior, frente a las alternativas de la exportación y de la subcontratación a otras empresas extranjeras.

Frente a algunos modelos pioneros que describían la expansión internacional como un proceso secuencial, donde las empresas, conforme iban adquiriendo experiencia, pasaban de la exportación a la subcontratación y, finalmente, a la producción en el exterior, en el contexto de globalización actual se ha puesto de manifiesto el predominio de fórmulas mixtas, en las que todos estos métodos de internacionalización pueden darse de manera simultánea en una misma empresa y en un mismo mercado, lo que dificulta de manera notable la delimitación de los determinantes de la IED frente a otras vías de internacionalización.

La diversidad de los fines de la IED conlleva una complejidad añadida. Así, en primer lugar, se puede distinguir la inversión de naturaleza vertical, que supone la dispersión geográfica de algunas fases de la cadena de producción, y que trata de aprovechar las diferencias en los costes de los factores productivos [Helpman (1984) y Helpman y Krugman (1985)]. En segundo lugar, la IED horizontal supone replicar en el país de destino la misma estructura productiva existente en el país de origen de la inversión, con el fin de ampliar mercados o de utilizar aquel

como plataforma de exportación a terceros mercados [Markusen (1984) y Markusen y Maskus (1999)]. Adicionalmente, este tipo de IED suele realizarse en mercados con elevados costes de transporte o fuertes barreras proteccionistas (que se evitan mediante el establecimiento directo en el propio mercado) o en países pertenecientes a un acuerdo de integración aduanera.

En este contexto, y al igual que la teoría del comercio internacional, la teoría de la inversión y de la localización internacional de las empresas cuenta con diversos modelos, que tratan de delimitar los factores que determinan las decisiones de IED y su distribución a nivel de empresas, de sectores y de países. Entre todos ellos, destaca la denominada «teoría ecléctica» o «paradigma OLI (*Ownership-Location-Internalisation*)», que desarrolló Dunning (1988) tratando de reconciliar las diversas aportaciones teóricas existentes al respecto.

Esta teoría clasifica en tres categorías los distintos factores que condicionan las decisiones de inversión internacional de las empresas. En primer lugar, la empresa que invierte en un determinado mercado debe contar con algunas características específicas que le conceden superioridad frente a los competidores locales (que se denominan *ventajas propias o de propiedad*). Entre esas características destacan la capacidad innovadora, la capacidad empresarial o de dirección, la experiencia previa en el mercado objetivo o, en general, en los mercados internacionales y, especialmente, el tamaño, que influye de manera decisiva sobre la capacidad para asumir riesgos y obtener financiación.

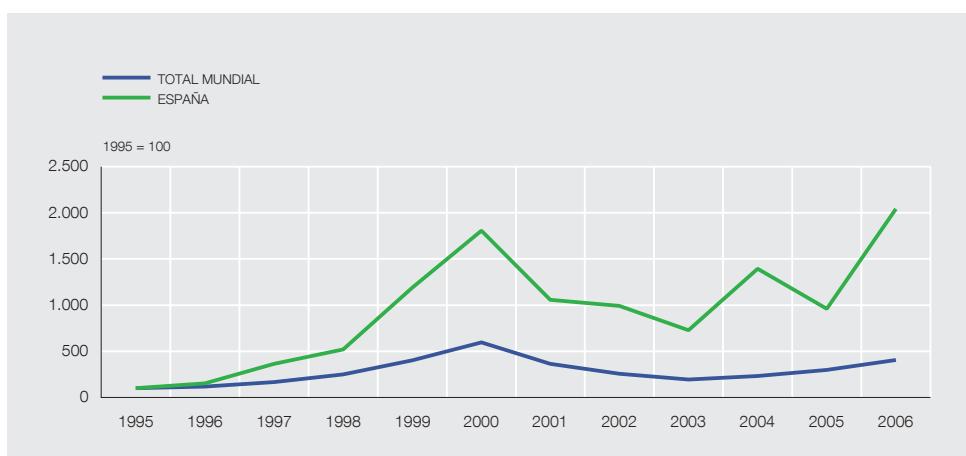
En conjunto, estas ventajas constituyen una condición necesaria, pero no garantizan que la empresa adquiera una dimensión multinacional a través de la IED. Para ello son necesarias las denominadas «ventajas de internalización», que representan los incentivos que tiene la empresa para explotar las ventajas de producción y participar de manera directa en la producción en el exterior, en lugar de, por ejemplo, subcontratar alguna de esas actividades a otras empresas. Estos incentivos pueden surgir como consecuencia de la existencia de fallos de mercado que hacen que para la empresa inversora resulte difícil materializar los beneficios potenciales mediante acuerdos con socios externos [véase Barba-Navaretti y Venables (2004)]¹.

Finalmente, esta taxonomía distingue las «ventajas de localización», que hacen referencia a las características institucionales o productivas en países potencialmente receptores de IED que determinan su capacidad para ofrecer nuevas oportunidades de negocio y atraer nuevas inversiones. Las ventajas de localización tendían a vincularse en el pasado con la abundancia de factores productivos, como la disponibilidad de recursos naturales o la abundancia de mano de obra, además de otras características socioinstitucionales de los mercados de destino, como la posible existencia de ventajas fiscales, la distancia geográfica entre el país de origen y de destino de la inversión, la existencia de un idioma común y la transparencia y estabilidad de sus instituciones. Más recientemente, la nueva teoría del comercio internacional y la «nueva geografía económica» han puesto mayor énfasis en la calidad de los factores productivos y en la dotación de infraestructuras de los mercados de destino o el tamaño del mercado, por cuanto estos elementos influyen de manera decisiva sobre la posibilidad de que surjan economías de aglomeración que den lugar a la creación de grandes núcleos industriales en torno a un determinado mercado [véase Norman (1998)].

1. Este puede ser el caso, por ejemplo, del país de destino de la inversión en el que no existen suficientes garantías legales para que los potenciales socios cumplan los contratos, es difícil aplicar los controles de calidad necesarios a los productos elaborados por un socio externo o resulta extraordinariamente complejo establecer un precio o valor a una transferencia de tecnología o de conocimiento empresarial.

EVOLUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES DE INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA DE ESPAÑA Y DEL MUNDO EN EL EXTERIOR

GRÁFICO 1



FUENTES: Banco de España y UNCTAD.

Evolución agregada de la IED de España en el exterior²

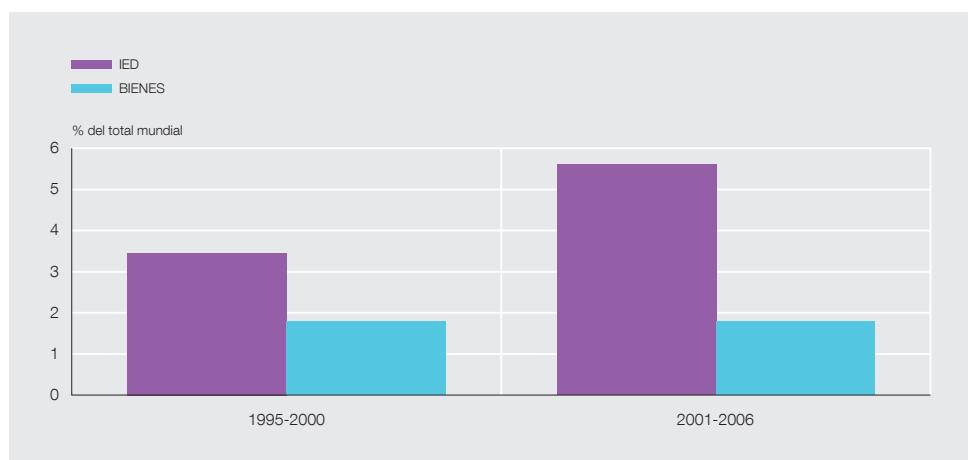
A grandes rasgos, la evolución de la inversión directa de España en el exterior durante el período 1995-2006 registró ritmos de avance más intensos que los de las transacciones mundiales de IED³ (véase gráfico 1), especialmente en la segunda mitad de la década de los noventa, cuando se produjo el despegue del proceso de internacionalización de la empresa española. Así, según las cifras de la UNCTAD, mientras que en 1990 las inversiones españolas acumuladas en el exterior apenas representaban el 3% del PIB español, en el año 2006 el stock de IED emitida ascendía al 41% del PIB, porcentaje superior al 26% del promedio mundial y al 31% de las economías desarrolladas. Adicionalmente, el peso relativo de las inversiones españolas en el conjunto de la IED mundial se incrementó de manera notable, hasta situarse en torno al 6% en el promedio del período 2001-2006 (véase gráfico 2), porcentaje que supera sensiblemente la participación de la economía española en el producto mundial o el peso de las exportaciones españolas en el comercio internacional de bienes (próxima al 2% en ambos casos).

Este auge de la IED española se ha producido pese a las carencias que se detectan en las empresas españolas en algunos de los ámbitos que según la teoría comentada anteriormente influyen sobre su proyección internacional, especialmente en lo que se refiere a su capacidad tecnológica y a su tamaño, inferior al de sus homólogas europeas. En este sentido, algunos estudios centrados en el análisis de la IED en la década de los noventa [véanse, entre otros, Ramírez et ál. (2004) y Campa y Guillén (1996)] destacan la existencia de un patrón de distribución geográfico y sectorial muy diferenciado del de otras economías desarrolladas. Según estos trabajos, en los años noventa la IED de las empresas españolas estaba compuesta por un escaso número de operaciones de gran envergadura, realizadas por un número reducido de empresas de gran tamaño pertenecientes principalmente al sector de servicios. Los mercados de destino también estaban escasamente diversificados, al concentrarse buena parte de las operaciones en los socios más antiguos de la UE y en el mercado latinoamericano. Otra característica relevante era la escasa im-

2. En este punto conviene señalar que los datos mundiales de IED correspondientes a las diversas agrupaciones geográficas que se mencionan en todo el artículo no excluyen las operaciones realizadas entre los distintos países que conforman dichas áreas. Asimismo, las cifras se expresan en euros, salvo indicación en contra. 3. Los datos de IED mundial y de España incluyen, salvo indicación en sentido contrario, las operaciones de las denominadas *Special Purpose Entities* (SPE). Entre estas empresas se encuentran las llamadas «empresas de tenencia de valores extranjeros» (ETVE), cuya operativa se describe brevemente en el recuadro 1.

**CUOTA MUNDIAL DE LAS EXPORTACIONES ESPAÑOLAS DE BIENES Y PESO
EN EL TOTAL MUNDIAL DE LAS TRANSACCIONES DE INVERSIÓN EXTERIOR
DIRECTA DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR**

GRÁFICO 2



FUENTES: Banco de España y UNCTAD.

portancia del sector industrial, lo que podía constituir un síntoma del tamaño relativamente pequeño de las empresas manufactureras nacionales. En este sentido, resulta importante determinar si las cifras más recientes revelan algún cambio en este patrón de comportamiento⁴.

**Patrón geográfico
y sectorial de la IED
de España en el exterior**

En esta sección se analiza la evolución del patrón de distribución geográfica y sectorial de la IED española en el exterior a lo largo del período 1995-2006. Dado que la distribución en un año determinado puede estar condicionada por la realización de operaciones concretas de gran envergadura, el análisis de la distribución geográfica y sectorial se lleva a cabo calculando los valores promedios para los períodos 1995-2000 y 2001-2006.

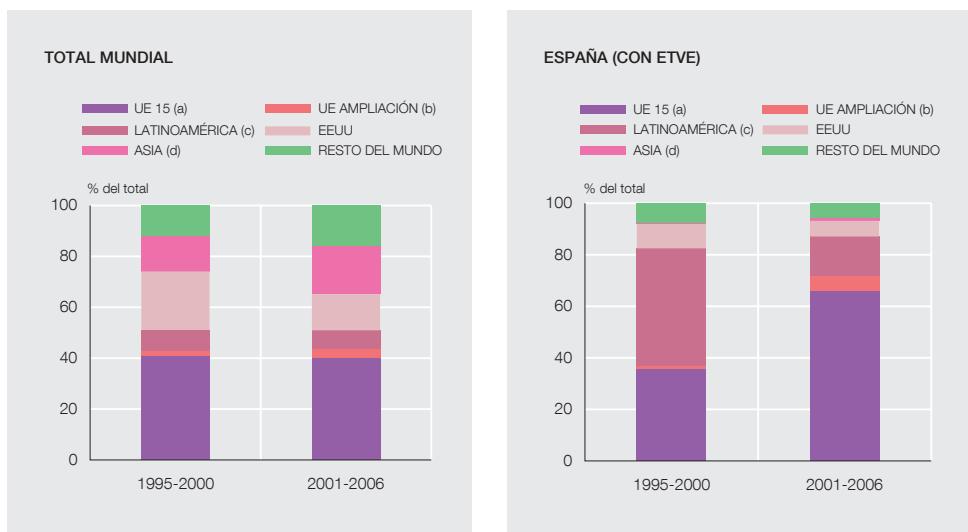
PATRÓN GEOGRÁFICO

El patrón geográfico de las inversiones directas españolas mantiene diferencias significativas con el correspondiente a las transacciones mundiales de IED (véase gráfico 3). En la segunda mitad de los noventa, el despliegue internacional de las empresas españolas se centró primordialmente en el mercado latinoamericano, que llegó a concentrar el 45% de las transacciones españolas de IED, mientras que en el conjunto del mundo la importancia de este mercado apenas alcanzaba un 7%. La inversión de las empresas españolas en Latinoamérica tuvo como finalidad la expansión en nuevos mercados, aprovechando la privatización de empresas públicas y la liberalización de algunos sectores de actividad que tuvo lugar en esos años [véase López y García (2002)] y el acceso a determinadas materias primas y recursos naturales relevantes para el desarrollo de la actividad de las empresas del sector eléctrico, de modo que se aprovecharon claras *ventajas de localización*. Sin duda alguna, la cercanía cultural con este mercado desempeñó también un papel importante. El segundo mercado de destino de las inversiones españolas en ese período fueron los países de la UE 15, adonde se dirigió casi un 40% de los flujos de IED, porcentaje similar al observado a nivel mundial. En cambio, la importancia de Estados Unidos como destino de los flujos españoles de IED fue significativamente inferior a la observada en el conjunto del mundo.

4. Para un análisis de la internacionalización de la empresa española, véase Guillén (2006). En Romana y Guillén (2007) se ofrece una perspectiva reciente de la evolución de la IED para el total de la economía, y en Fernández Otheo (2005), para el sector de manufacturas tradicionales.

**TRANSACCIONES DE INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA DE ESPAÑA
Y DEL MUNDO EN EL EXTERIOR**
Desglose por áreas geográficas

GRÁFICO 3



FUENTES: Banco de España y UNCTAD.

- a. La UE 15 incluye la UEM (excluida Eslovenia), Reino Unido, Suecia y Dinamarca.
- b. Países candidatos a la ampliación de la UE en 2004 (Chipre, República Checa, Estonia, Hungría, Lituania, Letonia, Malta, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia) más Rumanía y Bulgaria.
- c. Incluye Sudamérica, Centroamérica (excluido Belice), México, Cuba, Haití y República Dominicana.
- d. No se incluye Turquía.

Entre 2001 y 2006 se aprecian cambios importantes en el patrón de distribución geográfica de la IED. Por una parte, el proceso de inversión de las empresas españolas en los mercados latinoamericanos ha perdido dinamismo, condicionado por el elevado nivel alcanzado (en 2006, el stock de IED española en Latinoamérica supuso más del 17% del total en esta región), el agotamiento de buena parte del proceso de privatización de empresas públicas, el impacto negativo que supusieron las crisis económicas y financieras de principios de la presente década y la incertidumbre regulatoria que se produjo en algunos de estos casos. En cambio, se ha revitalizado la inversión en los mercados europeos, impulsada por las inversiones en la zona del euro y, especialmente, en el Reino Unido, que ha sido el destino de importantes operaciones de inversión realizadas por empresas residentes en los últimos años. Como resultado, el peso relativo de Latinoamérica en el total de la IED española en el exterior descendió hasta situarse en torno al 15% en el promedio del período 2001-2006 (porcentaje, en todo caso, que supone el doble del observado en el resto del mundo), mientras que la relevancia de la UE 15 como destino inversor en el total de la IED española supera ampliamente el papel de esta zona como receptora de los fondos globales de IED (por encima del 66% y por debajo del 40%, en promedio, en el período 2001-2006, respectivamente). Por su parte, Estados Unidos sigue mostrando un peso relativo inferior al observado como receptor de capitales en las transacciones mundiales de IED.

Otra de las pautas destacables de la distribución geográfica de la IED española es que la presencia en otras áreas emergentes —Asia, con China e India, y los nuevos países miembros de la UE— es reducida en comparación con el promedio mundial o con las economías de nuestro entorno, a pesar de que han aumentado apreciablemente a lo largo de la última década. Esta discrepancia es especialmente significativa en el caso de Asia, área que captó cerca del 19% de las transacciones mundiales de inversión exterior directa en el período 2001-2006, y solo un 2% del total de la IED de España en el exterior. No obstante, aunque la importancia de China en el total de las inversiones directas españolas en el exterior es muy

reducida, la presencia de otras economías europeas tampoco es particularmente elevada en términos relativos, y se aprecia una clara tendencia creciente de las inversiones españolas en los últimos años.

En cuanto a los nuevos países miembros de la UE, las operaciones de IED de España han experimentado un notable crecimiento en los últimos años. Aun así, la importancia de España en esta región como país inversor es menor que la de otras economías de la zona del euro, como Alemania, los Países Bajos, Austria y Francia, que son el origen de la mayoría de las inversiones en dicha área⁵.

La menor orientación de las empresas españolas hacia las economías asiáticas emergentes y, en particular, hacia los nuevos miembros de la Unión está condicionada tanto por la lejanía geográfica y la ausencia de lazos culturales como por el patrón de especialización de ambas áreas, que es diferente al que ha venido mostrando la IED española. Así, la afluencia de IED hacia China se centra principalmente en los sectores industriales, atraída, entre otros factores, por las ventajas derivadas de los reducidos costes de mano de obra y el gran tamaño del mercado nacional. Por su parte, las inversiones directas dirigidas hacia los nuevos países miembros de la UE tienen un carácter diverso, impulsadas por las ventajas que ofrecen estos países como plataformas de exportación, derivadas de la integración comercial y económica en la UE, y de su proximidad geográfica al centro de la Unión (especialmente, a Alemania), así como por la existencia de capital humano cualificado a un coste relativamente bajo. También han contribuido al incremento de las inversiones directas los programas de privatización ligados al proceso de integración europea.

En cualquier caso, la capacidad tecnológica del tejido industrial español y el reducido tamaño de muchas de sus empresas podrían constituir un obstáculo para el aprovechamiento de las oportunidades que ofrecen estos mercados, habida cuenta de los costes de entrada que representan el establecimiento de nuevas redes de comercialización y las estrategias de división de los procesos de producción [véase Turrión y Velázquez (2004)]. También el escaso dominio de los idiomas o la lejanía cultural pueden constituir un factor limitativo de la inversión española en estos mercados.

PATRÓN SECTORIAL⁶

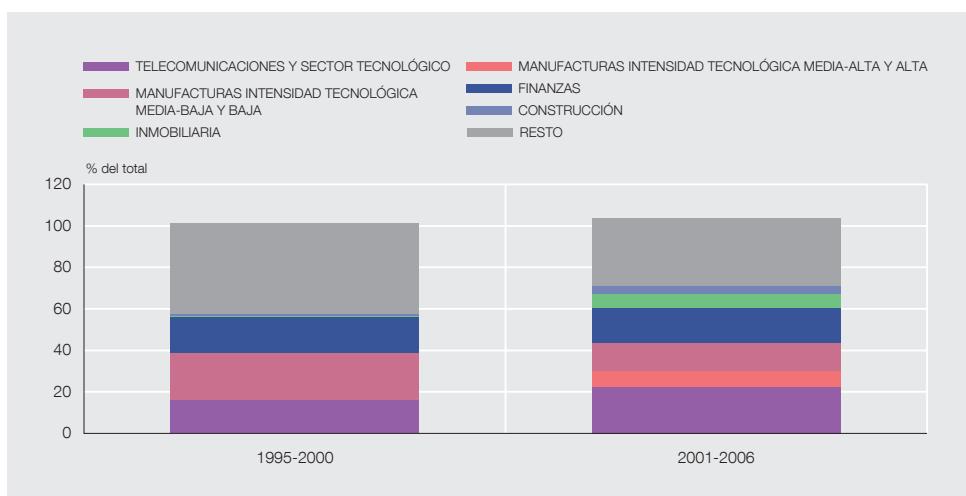
A nivel sectorial, las transacciones de IED de España en el exterior presentan una elevada concentración en los sectores de servicios, que supusieron, en promedio, más del 78% de este tipo de transacciones durante el período 2001-2006 (véase gráfico 4)⁷. Dentro de estas actividades destacan, en particular, los sectores financiero y de telecomunicaciones, donde predominan las empresas de gran tamaño, que han incorporado los avances tecnológicos más recientes y que, por consiguiente, disponen de las «ventajas de propiedad» que resultan necesarias para afrontar los procesos de internacionalización.

La preponderancia de los servicios en la IED de España apenas se ha modificado desde mediados de los noventa, aunque dentro de esta área se aprecia un desplazamiento en la estructura hacia los sectores de telecomunicaciones y actividades inmobiliarias, en detrimento del sector financiero. No obstante, el patrón de IED puede modificarse con rapidez, pues la IED

5. Los dos primeros países concentraron, en conjunto, más del 40% del total de las entradas de IED en los nuevos países miembros de la UE entre 1998 y 2004, seguidos de Austria y Francia, con porcentajes de entre el 8% y el 9% cada uno [véase BCE (2005)]. 6. En esta sección, los datos de inversiones en el exterior no incluyen las operaciones de las empresas ETVE. 7. En este punto, conviene señalar que los cambios observados en los dos períodos considerados en el patrón de especialización por sector de actividad deben interpretarse con cautela, ya que el procedimiento empleado para realizar dicha desagregación se modificó en el año 2002, lo que contribuyó a mejorar la calidad de la asignación por sector de actividad.

**TRANSACCIONES DE INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA DE ESPAÑA
EN EL EXTERIOR**
Desglose sectorial (excluidas empresas ETVE)

GRÁFICO 4



FUENTE: Banco de España.

NOTAS:

Telecomunicaciones y sector tecnológico: Correo y telecomunicaciones, actividades informáticas e I+D.

La clasificación de las ramas de manufacturas según su intensidad tecnológica es la elaborada por la OCDE (2005).

Inmobiliarias: promoción, compraventa, alquiler, gestión y administración de bienes inmuebles. La asignación de las transacciones de IED a este sector de actividad no se realiza en función de la actividad de la empresa residente, sino de la naturaleza de la operación.

del sector financiero incluye operaciones de gran magnitud, lo que introduce una volatilidad significativa en los datos que no hay que olvidar. Por ello, la menor importancia relativa que se aprecia en las cifras recientes no debe interpretarse como un menor avance en el proceso de internacionalización de las instituciones financieras, que mantienen unas buenas condiciones para posicionarse en el mercado internacional⁸.

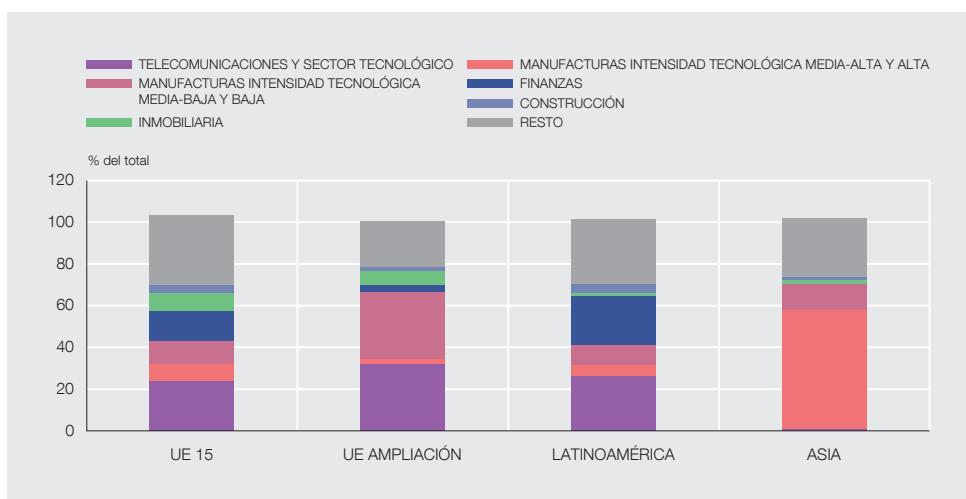
Por otra parte, aunque el peso relativo de las manufacturas sigue siendo reducido, en los años recientes se aprecia un mayor dinamismo en el proceso de internacionalización de las empresas del sector. Dentro de estas ramas, los sectores con mayor importancia relativa en los flujos de IED se encuentran englobados en las manufacturas de tecnología media-baja y baja, destacando en particular los de textil y confección, alimentación, bebidas y tabaco, y productos minerales no metálicos. No obstante, en los años recientes los flujos de IED de las industrias de mayor contenido tecnológico han mostrado un repunte significativo. Además, este comportamiento ha sido bastante generalizado entre las rúbricas que componen estas ramas, destacando los vehículos de motor y el material electrónico, además de la química y farmacia.

Estos resultados se ven refrendados cuando se analizan las cifras a nivel de empresa. En general, las operaciones de IED se encuentran muy concentradas: entre 2003 y 2006, solo 105 empresas (el 1,1% del total de empresas que realizan operaciones de IED) representaron más del 90% del valor total de la IED de España en el exterior⁹. Esta concentración es especialmente acusada en las ramas de servicios. En las de manufacturas, la concentración de las

8. En este punto cabe mencionar, por su relevancia, las operaciones realizadas tanto en 2006 como en 2007 por los dos grandes bancos españoles. 9. Los datos a nivel de empresa solo recogen las acciones y otras participaciones directas en el capital, lo que no supone un problema relevante de cara al análisis efectuado, ya que, en promedio, cerca del 90% de la IED de España en el exterior realizada en los últimos años se materializa a través de estos instrumentos.

**TRANSACCIONES DE INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA DE ESPAÑA
EN EL EXTERIOR EN EL PERÍODO 2001-2006
Desglose sectorial y por áreas geográficas (excluidas empresas ETVE)**

GRÁFICO 5



FUENTE: Banco de España.

NOTA:

Las áreas geográficas y los desgloses sectoriales corresponden a los de los gráficos 3 y 4, respectivamente.

operaciones de IED es elevada, aunque algo menor, y también se encuentra dominada por las operaciones realizadas por un número reducido de empresas de tamaño medio o grande. Pero quizás el hecho más significativo es que dentro de estas ramas de actividad se aprecia una tendencia creciente en el número de empresas que realizan operaciones de IED y, entre ellas, cada vez son más numerosas las PYME.

Por áreas geográficas se aprecian diferencias significativas en el patrón de distribución sectorial de la IED (véase gráfico 5). Así, en Latinoamérica, las empresas de servicios —de telecomunicaciones y financieras, en particular— han dominado el proceso de internacionalización. En esta área, las entidades bancarias españolas han buscado la penetración en los distintos mercados nacionales, por lo que sus inversiones se han extendido por buena parte de la región. Sin embargo, las empresas de telefonía o de energía han tendido a concentrar su participación en un menor número de países, en función de los procesos de privatización y la existencia de recursos estratégicos. A diferencia de Latinoamérica, en Asia destaca el peso relativo de las manufacturas, en consonancia con las ventajas de localización de estas regiones, que alcanza casi un 70% del total de la IED dirigida a esta área.

En el caso de la UE, los flujos de IED se distribuyen de manera más equilibrada entre los servicios y la industria. En particular, en el caso de la UE 15 la inversión en las manufacturas se distribuye de manera similar entre las manufacturas de mayor y menor contenido tecnológico, concentrándose en la UEM las inversiones en sectores de tecnología alta y media-alta. También destaca la importancia de las telecomunicaciones y del sector financiero (localizada, en buena medida, en el Reino Unido) y, en los últimos años, el ascenso de las actividades inmobiliarias.

Finalmente, la distribución sectorial de las transacciones de IED de España en los nuevos países miembros de la UE muestra una elevada concentración en los sectores de telecomunicaciones y tecnología, y, a diferencia de lo que ocurre en el resto de la Unión y en el total mundial, en las manufacturas de intensidad tecnológica baja y media-baja, en consonancia con su consideración como plataformas de exportación hacia el resto de la UE. Estos dos

sectores acumularon en el período 2001-2006, con una participación semejante, cerca del 65% de la IED española total en esa zona.

Conclusiones

En un contexto de creciente globalización, la ventaja competitiva de las empresas se asienta cada vez más en su capacidad para aprovechar el potencial de crecimiento que ofrecen algunos mercados y sectores, y explotar las mejoras de eficiencia que pueden obtenerse mediante la participación en las cadenas globales de producción. En este artículo se describen los principales rasgos del proceso de internacionalización de las empresas españolas en los años recientes, mediante el análisis de las pautas de localización espacial y sectorial de sus inversiones directas en el exterior.

Este proceso ha tenido dos fases claramente diferenciadas. Así, la fase de desarrollo inicial, observada en la segunda mitad de los noventa, se caracterizó por una elevada concentración geográfica y sectorial. En esta etapa, el aumento de la proyección internacional estuvo liderado por empresas de gran tamaño, que pudieron aprovechar los procesos de privatización y liberalización de algunos mercados emergentes. En cambio, durante los años recientes el proceso de inversión se encuentra algo más diversificado, tanto a nivel geográfico como sectorial y empresarial. Esta aproximación al análisis de los flujos de IED resulta de utilidad, por cuanto puede ofrecer algún indicio de las causas que favorecen o limitan la expansión internacional de las empresas españolas. Con todo, el análisis de los determinantes de la IED requiere un estudio más detallado, que se abordará en un próximo trabajo.

Desde la perspectiva geográfica, quizás el cambio más significativo es la paulatina reorientación de las inversiones hacia los nuevos socios europeos y, en menor medida, hacia los mercados asiáticos. Aun así, todavía la participación de estos mercados en los flujos de IED de España es reducida en comparación con otras economías de nuestro entorno, lo que podría estar suponiendo una pérdida de oportunidades para las empresas españolas.

En el ámbito sectorial el rasgo más destacable es la importancia que están adquiriendo las manufacturas tanto en sectores tradicionales (la alimentación o el textil) como en otros con mayores requerimientos tecnológicos (la química, los vehículos de motor y los productos minerales no metálicos). En estos sectores todavía son pocas las empresas que realizan inversiones significativas en forma de IED en el exterior, pero todo apunta a que existe una creciente base de empresas que realizan operaciones de menor cuantía y que, a través de la experiencia internacional o de acuerdos de cooperación con otras empresas, podrían aumentar su proyección hacia el exterior.

18.01.2008.

BIBLIOGRAFÍA

- BANCO CENTRAL EUROPEO (2005). «Evolución reciente de la IDE en los nuevos Estados miembros de Europa Central», *Boletín Mensual*, octubre, pp. 12-14.
- BARBA-NAVARETTI, G., y A. VENABLES (2004). *Multinational firms in the world economy*, Princeton University Press.
- CAMPA, J. M., y M. GUILLÉN (1996). «Evolución y determinantes de la inversión directa en el extranjero por empresas españolas», *Papeles de Economía Española*, 66, pp. 235-249.
- DUNNING, J. (1988). *Globalization, trade and foreign direct investment*, Elsevier, Ámsterdam.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C. M. (2004). «Estadísticas de inversión directa extranjera en España: una revisión», *Información Comercial Española*, 814, pp. 63-74.
- (2005). «La internacionalización productiva de los sectores industriales tradicionales: un enfoque desde la inversión extranjera directa», *Economía Industrial*, 355/356, pp. 73-84.
- GUILLÉN, M. (2006). *El auge de la empresa multinacional española*, Marcial Pons, Madrid.
- HELPMAN, E. (1984). «A Simple Theory of International Trade with Multinational Corporations», *Journal of Political Economy*, 93, 3, pp. 451-471.
- HELPMAN, E., y P. R. KRUGMAN (1985). *Market Structure and Foreign Trade*, cap. 12, MIT Press, Cambridge.
- LÓPEZ DUARTE, C., y E. GARCÍA CANAL (2002). «La inversión directa de las empresas españolas en Latinoamérica», *Revista Asturiana de Economía*, 23, pp. 27-45.

- MARKUSEN, J. R. (1984). «Multinationals, multi-plant economies and the gains from trade», *Journal of International Economics*, Elsevier, vol. 16, 3-4, mayo, pp. 205-226.
- MARKUSEN, J. R., y K. MASKUS (1999). *Discriminating among alternative theories of multinational enterprise*, Working Paper 7164, National Bureau of Economic Research.
- MERINO, F., y M. MUÑOZ (2002). «Fuentes estadísticas para el estudio de la inversión directa española en el exterior», *Boletín Económico*, ICE 2751, pp. 5-15.
- NORMAN, G. (1998). *Foreign direct investment and international trade: a review*, mimeo.
- OCDE (2005). *Science, Technology and Industry Scoreboard*, París.
- RAMÍREZ, M., J. M. DELGADO y M. ESPITIA (2004). *La internacionalización de las empresas españolas, 1993-1999: un estudio de los factores de localización*, mimeo.
- ROMANA, B., y M. GUILLÉN (2007). *La Internacionalización de la empresa española: anuario 2007*, Círculo de Empresarios.
- TURRIÓN, J., y F. J. VELÁZQUEZ (2004). «Presencia empresarial de España en los países de la ampliación: ¿una oportunidad perdida?», *Información Comercial Española*, 818, pp. 165-184.