

Ampliación de la Unión Europea, divergencias regionales e inversión extranjera directa en la periferia europea

Los procesos de construcción de la Unión Económica y Monetaria (UEM) y de la ampliación de la Unión Europea (UE) de 15 a 25 miembros se han desarrollado sin un esquema mínimo institucional en lo que se refiere a las políticas presupuestarias comunes. El logro del Mercado Único Europeo y la introducción de la moneda única dieron la primacía a la idea de que, junto a una política monetaria independiente aplicada por el Banco Central Europeo, la coordinación de las políticas presupuestarias descentralizadas podría asegurar las condiciones económicas óptimas para la UEM. La ampliación de la Unión Europea a los países de la Europa central y del este (PECE) ha ampliado la heterogeneidad de los miembros de la Unión. En este artículo, examinaremos el tema de la convergencia entre los países del Sur y de la Europa central y del este, intentando comprobar si la ampliación de Europa a los PECE es probable que aumente las asimetrías. Esta tendencia se refuerza por los patrones de la inversión extranjera directa (IED) en los PECE, la cual tiende a concentrarse en un pequeño número de países y en apenas una o dos regiones dentro de cada país. La política de cohesión de la UE debe afrontar este reto. Por último, examinamos la política regional europea tal y como se está actualmente renegociando e intentaremos plantear algunas orientaciones para que resulte ventajosa para todos los Estados miembros en una UE ampliada.

Ekonomia eta Diru Batasuna (EDB) eraikitze eta Europar Batasuna (EB) 15 kideetik 25era zabaltzeko prozesuek ez zuten gutxienezko erakunde egiturarik garatu, aurrekontu politika komunei dagokienez. Europako Merkatu Bakarra osatu eta diru bakarra ezarri izanak lehentasuna eman zion ideia honi: Europako Banku Zentralak bideratutako diru politika independentearekin batera, aurrekontu politika deszentralizatuen koordinazioak EDBrako baldintza ekonomiko hobereak ziurtatu ditzake. Europar Batasuna Erdialdeko eta Ekialdeko Europako Herrialdeetara (EEEH) zabaltzeak Batasuneko kideen heterogeneotasuna areagotu du. Azterlan honetan, hegoaldeko herrialdeen eta erdialdeko eta ekialdeko Europako herrialdeen arteko bat egitea aztertuko da, Europa EEEH herrialdeetara zabaltzeak asimetriak areagotuko ote dituen egiaztatuz. Joera hori zuzeneko inbertsio atzeritarrek (ZIA) EEEH herrialdeetan erakutsi dituen jokaerekin sendotzen da, zeren herrialde gutxi batzuetan eta herrialde horietako eskualde batean edo bitan bakarrik metatzen baita inbertsio hori. EBren kohesio politikak aurre egin behar dio erronka horri. Azkenik, Europako eskualde politika aztertuko dugu, gaur egun birnegoziatzen ari den moduan, eta ahaleginduko gara zenbait orientabide eskaintzen EB zabalduko herrialde guztientzat onuragarria izan dadin.

The Economic and Monetary Union (EMU) construction as well as the European Union (EU) enlargement from 15 to 25 members have taken place within a minimum institutional framework as regards common budgetary policies. The achievement of the Single European Market and the introduction of the single currency gave primacy to the idea that, beside an independent monetary policy implemented by the European Central Bank, the coordination of decentralized budgetary policies could ensure optimum economic conditions for the EMU. The European Union's enlargement to Central and Eastern European countries (CEEC) has increased the heterogeneity of the community's members. In this article, we will examine the convergence issue between Southern and Eastern and CEEC, trying to check whether Europe's enlargement to CEEC is likely to increase asymmetries that are already quite significant between Southern European countries and the rest of the Union. This trend is reinforced by the patterns of foreign direct investments in the CEEC which tend to concentrate in a small number of countries and in only one or two regions within these countries. The EU cohesion policy has to face with this challenge. Lastly, we examine Europe's regional policy as it is being renegotiated and try to lay down some orientations so that it should be profitable to the cohesion of all member states in an enlarged Union.

ÍNDICE

1. Introducción
 2. Una reevaluación del proceso de convergencia de los países europeos del sur y del este
 3. Patrones de inversión extranjera directa en Europa
 4. El futuro de la política europea de cohesión tras la ampliación
 5. Conclusiones y propuestas
- Referencias bibliográficas

Palabras clave: ampliación de la Unión Europea, inversiones extranjeras directas, especialización internacional, política de cohesión, Unión Europea

N.º de clasificación JEL: F15, F21, O52, R58

1. INTRODUCCIÓN

Los procesos de construcción de la Unión Económica y Monetaria (UEM) y de la ampliación de la Unión Europea (UE) de 15 a 25 miembros se han desarrollado sin un esquema mínimo institucional en lo que se refiere a las políticas presupuestarias comunes. El consenso alcanzado con el logro del Mercado Único Europeo y con la introducción de la moneda única dieron la primacía a la idea de que, junto a una política monetaria independiente aplicada por el Banco Central Europeo, la coordinación de las políticas presupuestarias descentralizadas podría asegurar las condiciones económicas óptimas para la UEM. Hasta ahora, la perspectiva de un auténtico federalismo fiscal europeo no se ha considerado nunca como una opción convincente.

Este marco institucional se justificaba por algunos economistas por el débil riesgo de la existencia de perturbaciones asimétricas en Europa, lo que se asociaba a la naturaleza diversificada de la especialización productiva europea. Si cada país se especializaba en un pequeño número de sectores industriales (por ejemplo, Francia en alimentos y España en calzado), un repentino descenso de la demanda o de la productividad tan sólo afectaría al país especializado en esas actividades, sin embargo, de acuerdo con la Comisión Europea, Europa no se vería afectada por esas perturbaciones. El predominio del comercio intra-industrial, reflejo de la diversificación productiva de los países, y las inversiones directas intra-UE llevaron a que el *Informe Emerson* (1990), relativo al logro del Mercado Único Europeo, esperara la desaparición de las tradicionales

ventajas comparativas afirmando que «las perturbaciones que afectan a determinados sectores dejarían de golpear de manera automática a países concretos». De manera parecida, Frankel y Rose (1998) acentúan este enfoque optimista al señalar que la integración refuerza las relaciones comerciales entre los Estados miembros de la UE, contribuye a coordinar los ciclos económicos y reduce los riesgos de perturbaciones asimétricas.

Un enfoque menos optimista se basa en la experiencia norteamericana. A lo largo del tiempo, el federalismo llevó a los Estados a especializarse en un número reducido de actividades. Paul Krugman, basándose en los hallazgos de la Nueva Geografía Económica (Krugman, 1991), respaldó la idea de que la integración europea implicaría un proceso de concentración entre los países europeos y que, de ser así, los riesgos de perturbaciones asimétricas seguirían existiendo. Las instituciones europeas, privadas de esta forma de instrumentos de política económica nacional tales como el tipo de cambio, podrían entonces encontrarse sin auxilio.

Un informe elaborado en 1999 por el *Commissariat Général du Plan* Francés examinó este debate desde una perspectiva de geografía económica europea. El informe planteaba que los principales riesgos de divergencia acumulativa se producían debido a la existencia de asimetrías estructurales dentro de la Unión Europea, lo que podría implicar la aceleración de los procesos de aglomeración de las actividades productivas. Sin embargo, estas polarizaciones no afectaban tanto a los países, los cuales tendían a converger y a mantener una elevada diversificación de sus actividades, como a las regiones dentro de esos países, las cuales tienen es-

pecificidades divergentes en todos los países europeos. Además, el comercio intra-europeo es de una naturaleza marcadamente intra-industrial, pero los países comercian principalmente bienes diferentes en su calidad (es decir, verticalmente diferenciados) reflejando distintas asimetrías tecnológicas (Hanaut & al., 2001; Fontagné & al., 1998). De hecho, las especializaciones tecnológicas en Europa y en otros países desarrollados tienden a crecer con el paso del tiempo. Además, algunos países europeos periféricos del sur y del este están tan preocupados por la divergencia existente entre sus propias regiones como con la existente entre el país y el resto de la Unión Europea.

Un análisis más preciso de la aglomeración industrial en Europa muestra que, por una parte, las actividades con bajas economías de escala están menos polarizadas que aquéllas con altas economías de escala y que, por otra parte, las actividades de innovación están más concentradas que las de producción. Más aún, la localización de las actividades de innovación resulta de importancia capital ya que condiciona de manera decisiva la localización de otras actividades económicas, sobre todo en los sectores de alta tecnología, así como el grado de especialización de los países. También influye en las condiciones de convergencia estructural de los países periféricos hacia los países centrales. Los países o regiones proclives a atraer esas actividades están en mejor posición a la hora de reducir los riesgos de perturbaciones asimétricas relacionadas con la especialización en sectores que son sensibles a la competencia en precios.

La ampliación de la Unión Europea a los países de la Europa central y del este (PECE) ha ampliado la heterogeneidad de

los miembros de la Unión, limitando de esta manera el alcance optimista del argumento de una Europa globalmente diversificada. En este artículo, examinaremos el tema de la convergencia entre los países del Sur y de la Europa central y del este, intentando comprobar si la ampliación de Europa a los PECE es probable que aumente las asimetrías, que ya son bastante significativas, entre los países europeos del sur y el resto de la Unión. Para algunos de los nuevos Estados miembros, la transformación de su estructura de especialización internacional muestra similitudes con los mecanismos de inserción de los países del sur cuando éstos se incorporaron a la Unión, aunque con grandes diferencias en sus trayectorias de aproximación o alcance (*catching-up*). El desarrollo del proceso de integración generó una geografía económica europea cada vez menos homogénea. Esta tendencia se refuerza por los patrones de la inversión extranjera directa (IED) en los PECE, la cual tiende a concentrarse en un pequeño número de países y en apenas una o dos regiones dentro de cada país. La política de cohesión de la UE debe afrontar este reto. Por último, examinamos la política regional europea tal y como se está actualmente renegociando e intentaremos plantear algunas orientaciones para que resulte ventajosa para todos los Estados miembros en una UE ampliada.

2. UNA REEVALUACIÓN DEL PROCESO DE CONVERGENCIA DE LOS PAÍSES EUROPEOS DEL SUR Y DEL ESTE

Para reevaluar la convergencia real de los países miembros de la Unión, incluidos sus nuevos miembros, parece pertinente el considerar las diferentes ampliaciones de la Unión Europea.

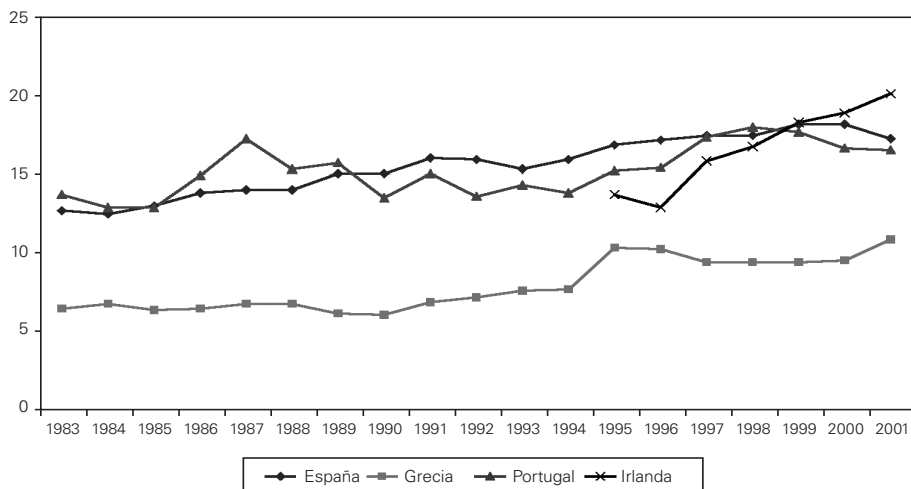
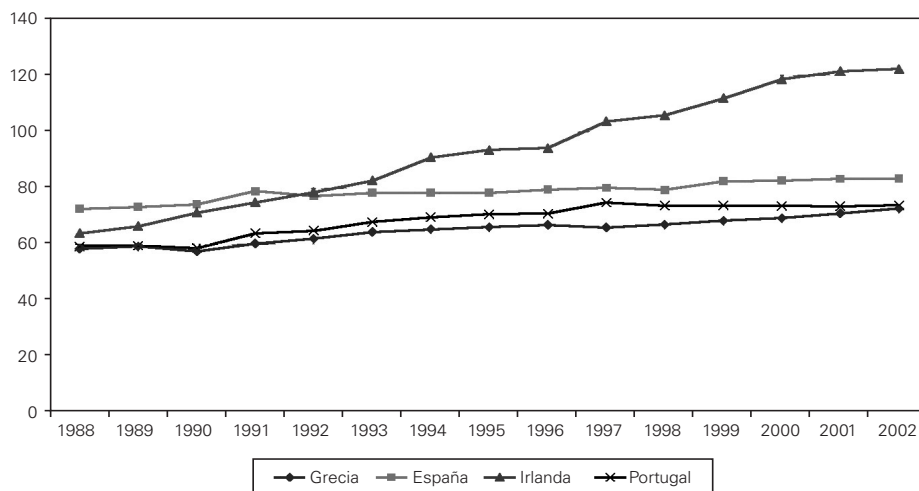
2.1. La convergencia del PIB nacional *per cápita* y las crecientes disparidades nacionales

A escala nacional, la convergencia real en términos del PIB *per cápita* es obvia para todos los miembros, aunque se ha alcanzado de manera desigual. Con la excepción de Irlanda, cuyo proceso de aproximación ha sido espectacular, al pasar del 63% del promedio europeo en 1988 a un 120% a principios del milenio. El proceso de convergencia resulta relativamente lento para España, Grecia y Portugal, permaneciendo estancado, si no siendo negativo, para éste último a finales de los noventa.

Simultáneamente, se ha producido un aumento en los diferenciales del PIB *per cápita* a escala regional en todos los países miembros, registrándose las mayores disparidades en España, Irlanda y Portugal. En el caso de Portugal, el aumento ha sido particularmente rápido en los últimos años tras un descenso registrado después de su acceso a la UE, seguido por un periodo de estabilización a principios de los noventa. Grecia experimentó un ligero aumento en los diferenciales de riqueza, los cuales han permanecido estables desde 1995.

Además, la ampliación a los diez nuevos miembros aumenta de forma no sorprendente las disparidades en la renta *per cápita* tanto a escala nacional como regional. La primera columna del cuadro n.º 1 muestra cómo la renta *per cápita* en los nuevos países miembros oscila entre el 26% del promedio europeo para Bulgaria y el 68% para Eslovenia. El nuevo proceso de ampliación implica a países cuyas disparidades en cuanto al nivel de desarrollo son mayores que las existentes en anteriores ampliaciones.

Gráfico n.º 1a y 1b
**Convergencia nacional y disparidades regionales
 en los países de la cohesión**



En términos regionales, el diagnóstico sobre las disparidades en la renta *per cápita* para los nuevos países miembros y para los Estados de la UE-15 es bastante parecido. Sin embargo, las fuentes de

datos son bastante escasas y no permiten efectuar comparaciones entre los actuales niveles y los existentes antes del periodo de transición. Además, algunos países pequeños (los Estados Bálticos y

Cuadro n.º 1
Diferencias en el PIB per cápita entre las regiones periféricas y los nuevos países miembros
2001

	PIB per cápita promedio / PIB per cápita UE-15	Desviación típica PIB per cápita regional	PIB per cápita de la región más pobre / PIB per cápita UE	PIB per cápita de la región más rica / PIB per cápita UE	PIB per cápita de la región más rica / PIB per cápita nacional	PIB per cápita de la región más pobre / PIB per cápita nacional	Ratio Entre el PIB per cápita de la región más rica y el PIB per cápita de la región más pobre (máx. PIB/min. PIB)
Eslovenia	67,8						
Estonia	38,5						
Letonia	37,2						
Lituania	33,4						
Bulgaria	26	5,2	21,7	36,3	140	83	1,67
República Checa	60,6	28,1	47,9	135,5	223	79	2,83
Hungría	51,5	15,7	33,7	81,3	158	65	2,41
Polonia	40,9	8,4	28,6	63,7	156	70	2,23
Rumania	24,4	10,4	17,2	52,3	214	70	3,04
Eslovaquia	44,7	28,1	34	101,8	228	76	2,99
España	84,2	17,1	53,5	112,4	133	64	2,10
Portugal	70,7	17	55,8	105,1	149	79	1,88
Grecia	67,1	10,8	52,7	94,9	141	79	1,80

Datos 2001.

Fuente: Comisión Europea (2004b), elaboración de los autores.

Eslovenia) forman una única región en términos estadísticos. En cuanto a los otros, los datos disponibles muestran la persistencia global de fuertes disparidades regionales dentro de los países europeos del sur y del este que siguen siendo mayores que las existentes en la UE-15.

En el año 2001, el PIB *per cápita* varió considerablemente entre las regiones de los nuevos países miembros, oscilando entre el 17% del PIB *per cápita* europeo del Noreste de Rumanía y el 135% de la región de Praga en la República Checa. De las 53 regiones de los nuevos miembros, tan sólo 2 (Praga y Bratislava) se acercan o superan el promedio europeo, y sólo 10 disponen de un PIB *per cápita* que varía entre el 50% y el 75% del promedio europeo. Estas regiones se encuentran mayoritariamente en la República Checa, siendo las otras Eslovenia, dos regiones de Hungría y una en Polonia. Por

el contrario, las regiones más pobres se hallan en Rumanía y Bulgaria. Las mayores disparidades se encuentran en las repúblicas checa y eslovaca, así como, más recientemente, en Rumanía debido al rápido crecimiento del PIB *per cápita* en la región de Bucarest. El PIB *per cápita* de las regiones más desarrolladas es casi tres veces mayor que el de las más pobres. Las disparidades son algo menores en Polonia y Hungría. Por el contrario, la renta está repartida de manera más nivelada en Bulgaria.

En lo que se refiere al desempleo, las tasas de paro superan el 10% en la mayoría de países, salvo en Portugal, Rumanía, República Checa y Hungría, con fuertes variaciones regionales. En los países miembros, oscila entre el 1,8% de la región de Lisboa y el 25% en Andalucía. De manera similar, las regiones urbanas alrededor de las capitales nacionales tie-

Cuadro n.º 2

**Disparidades en las tasas de paro regionales
2002**

	Promedio nacional	Tasa de paro más baja	Tasa de paro más alta
España	11,4	5,5	19,6
Portugal	4,1	2,7	3,8
Grecia	10,0	7,3	14,2
Bulgaria	18,2	13,3	26,9
República Checa	7,3	3,6	13,4
Hungría	5,9	4,0	8,9
Polonia	19,9	16,2	26,3
Rumania	8,4	6,7	10,6
Eslovaquia	18,7	8,7	22,2

Fuente: Comisión Europea (2004b).

nen las menores tasas de desempleo en España y Grecia. Dentro de los países de la Europa central y del este, las disparidades oscilan entre el 3,4% de Praga, la región más desarrollada de los nuevos países miembros, y el 31% de la región más pobre de Bulgaria. De las 53 regiones de los PECE, algo más de la mitad tienen tasas de paro por debajo del 10% mientras que en 10 regiones la tasa de paro supera el 20%. Las disparidades son importantes dentro de todos los países, excepto en Hungría donde las tasas de paro son inferiores al 10%. En determinadas regiones de Polonia y Bulgaria las tasas de paro superan el 25% mientras que en otras regiones, sobre todo alrededor de las capitales nacionales, las tasas están en niveles bastante bajos (un 4% en Praga y Budapest).

Junto a estas disparidades reales entre las regiones periféricas y centrales de Europa, las asimetrías en la especialización internacional y tecnológica de los países europeos tienden a mantenerse y a incrementarse. Los países europeos mantienen una estructura específica de sus especializaciones internacionales a pesar del constante desarrollo del comercio intra-industrial de bienes de calidad diferente que de hecho oculta las persistentes y elevadas especializaciones tecnológicas.

2.2. Antes de la ampliación: especialización internacional estable pero diversa

La primera ola de la integración europea que siguió al nacimiento del Mercado Común vino acompañada de un fuerte aumento del comercio intra-europeo. Sin embargo, en contra de la teoría tradicional de

la ventaja comparativa, los flujos comerciales no han llevado a una mayor especialización de los países miembros. A mediados de los setenta, más del 70% del comercio entre los seis miembros del Mercado Común consistía en comercio intra-industrial. Sobre esta base, los estudios que se desarrollaron antes del logro del Mercado Único predecían un aumento del comercio intra-europeo. La abolición de las últimas barreras al libre comercio llevaría al comercio intra-industrial de productos similares, con mínimos costes de ajuste y teniendo como resultado una mayor variedad de productos y ganancias de eficiencia. En Europa, aunque los mercados de bienes han sido relativamente homogeneizados, la geografía productiva ha experimentado una polarización creciente. La IED se ha concentrado en las regiones centrales mientras que los trabajadores han permanecido poco proclives a la movilidad regional. Los mecanismos de ajuste en caso de perturbaciones asimétricas han estado limitados hasta ahora.

Considerar sólo los flujos comerciales únicamente permite efectuar un análisis parcial de los patrones espaciales de las actividades ya que, la encuesta realizada entre los distintos países no integra las posibles especializaciones regionales dentro de los países ni los fenómenos de concentración que pueden existir a escala nacional. Desde este punto de vista, la mayoría de los estudios apuntan a la existencia de una tendencia a la concentración industrial a lo largo de las últimas décadas. Cuando se consideran 18 sectores industriales en 11 países europeos, Brülhart y Torstensson (1996) constatan un aumento en la concentración en 14 sectores durante la década de los ochenta. Usando una nomenclatura algo más precisa, Amiti (1999)

llega a idénticos resultados. Además, la tendencia a una concentración creciente muestra una brecha mayor entre los países europeos, principalmente entre una región central que concentra actividades intensivas en bienes intermedios de rendimientos crecientes y una periferia más especializada en actividades intensivas en mano de obra (Brülhart, 2001). Los países que se integraron en la década de los ochenta, especialmente Portugal y Grecia, y que se concentraban en sectores tradicionales no pudieron ajustar sus estructuras industriales para poder alcanzar al núcleo duro de la Unión, lo que supuso un reforzamiento de la especialización europea existente en

los años setenta, aunque ésta ha permanecido relativamente débil desde entonces. Los países más grandes (Francia, Reino Unido, Italia y, en menor medida, Alemania) son los menos especializados, mientras que, los países periféricos, como Portugal o Grecia, muestran una fuerte especialización industrial. La consecución del proceso de integración reforzó esta tendencia, y los países que se incorporaron a la UE en los años 80 están entre los más especializados. De manera similar, los tres países que se unieron a la UEM en 1995 (Austria, Suecia y Finlandia) experimentaron el mayor aumento en sus niveles de especialización (Midelfart-Knarvik et al, 2002).

Recuadro n.º 1

El índice de Finger-Kreinin

Nuestra medida de la similitud de las exportaciones la proporciona Finger y Kreinin (1979). Así, supongamos que dos países, «a» y «b», exportan las siguientes cantidades de cada uno de los dos productos a un país tercero «C».

Producto k	Valor $x_{a,c}^k$	Participación del producto en las exportaciones totales $v_{a,c}^k \equiv x_{a,c}^k / \sum_k x_{a,c}^k$	Valor $x_{b,c}^k$	Participación del producto en las exportaciones totales $v_{b,c}^k \equiv x_{b,c}^k / \sum_k x_{b,c}^k$
1	10	0,1	500	0,5
2	90	0,9	500	0,5
Total	100	1	1000	1

La medida de la «similitud de las exportaciones», calculada de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$FK_{ab,c} = \sum_k \min \left[v_{a,c}^k; v_{b,c}^k \right] \text{ concluye que } FK_{ab,c} = \min (0,1;0,5) + \min (0,9;0,5) = 0,6.$$

En el texto el índice se usa para comparar las estructuras exportadoras entre dos países «a» y «b» con el resto del mundo (el país «c» de la fórmula). Si los dos países «a» y «b» exportan los mismos bienes al país tercero el índice tendrá un valor 1. Si las estructuras exportadoras son completamente diferentes, el valor del índice será 0.

2.3. Patrones de especialización comercial: una valoración de la UE ampliada

Nuestra evaluación de las estructuras de exportación se basa en los índices de Finger-Kreinin (1979). La descripción de ese índice se proporciona en el recuadro n.º 1.

El índice se basa en datos de exportaciones de 72 bienes diferentes (fuente: CEPII-CHELEM) y valora la similitud de las estructuras de exportación entre cada país y la UE-15, tomada ésta como área de referencia. El gráfico n.º 2 muestra la evolución del índice para los cuatro países de la cohesión entre 1967 y el año 2000, y puede interpretarse en términos de una diversificación creciente o de una mayor

especialización. Cada serie se asocia con una curva suavizada basada en el filtro de Hodrick-Prescott para de esta forma resaltar la tendencia a largo plazo.

Se constatan las diferentes trayectorias de los cuatro países. En primer lugar, España, Grecia e Irlanda muestran una diversificación de sus estructuras exportadoras en los años setenta, un proceso que se frena a principios de los ochenta. A finales de los setenta, esa misma tendencia afecta a Portugal acelerándose tras su acceso a la UE. Desde entonces, su trayectoria es paralela a la de Grecia, con una fase de estabilización en los ochenta. En el caso de España, la estructura exportadora no ha variado desde principios de los noventa, mientras que, en el

Gráfico n.º 2
**Similitud de las estructuras de exportación
entre los cuatro países de la cohesión y la UE-15**

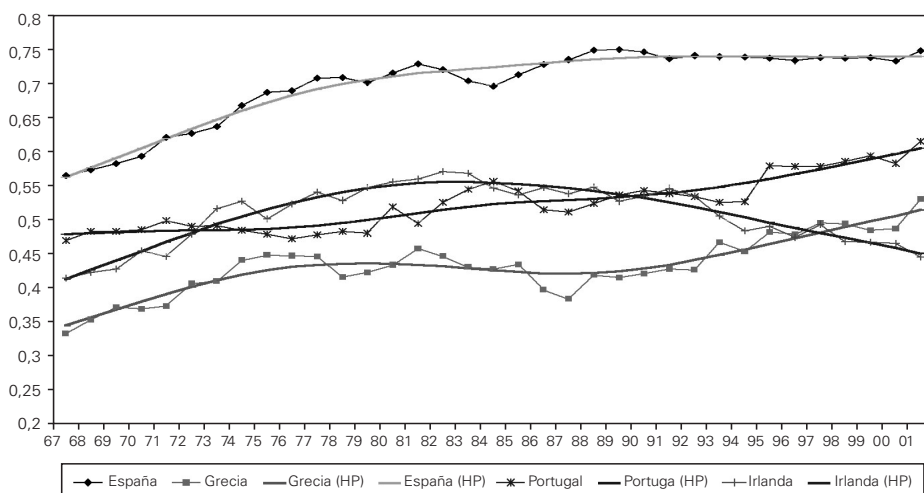
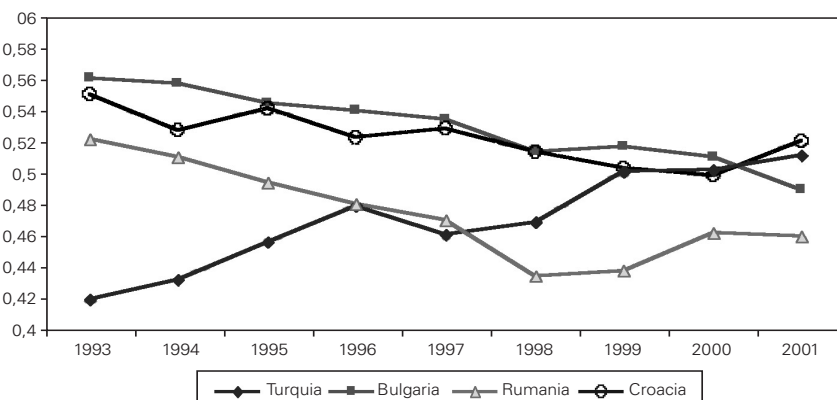
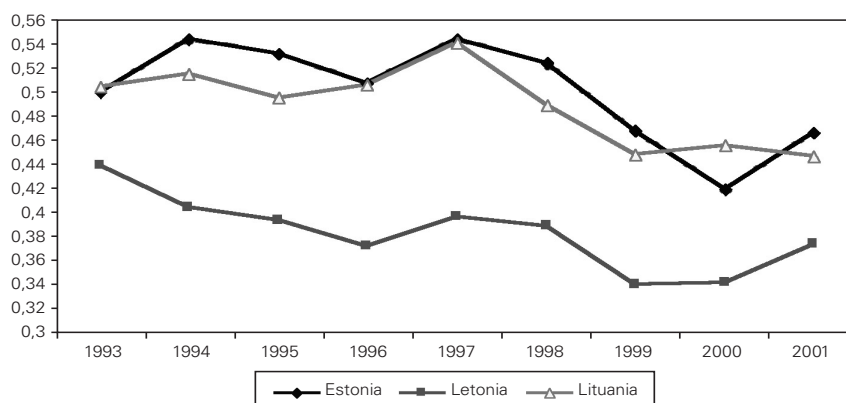
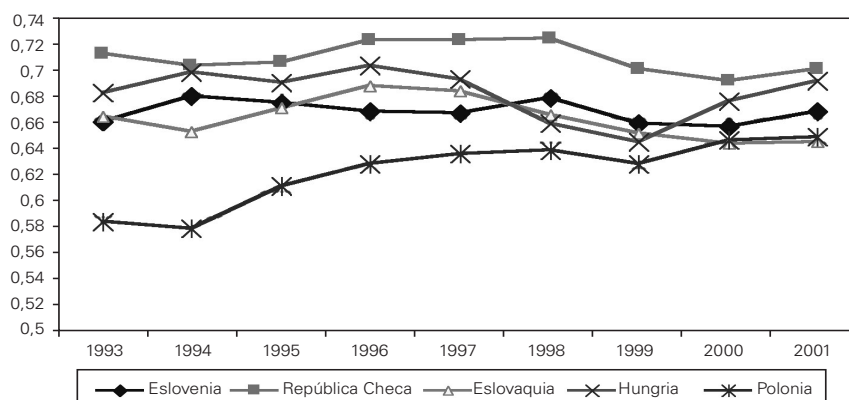


Gráfico n.º 3a, 3b y 3c

**Similitudes en las estructuras exportadoras entre los PECE
(Europa central, Estados Bálticos y futuros miembros) y la UE-15**



caso irlandés se muestra una tendencia a una mayor especialización. Podemos comprobar cómo el cambio de especialización en España ocurrió antes de su acceso a la UE siendo este cambio posterior en los casos de Portugal y Grecia.

En un horizonte temporal más corto, las trayectorias de los países de la Europa central y del este deben ser analizadas más cuidadosamente. No obstante, es posible extraer algunas lecciones de los gráficos n.º 3a, 3b y 3c. Las estructuras exportadoras de los nuevos miembros son diferentes. Los países de la Europa central son más similares a la UE-15, sobre todo la República Checa, Hungría y Eslovenia. Todos ellos muestran una relativa estabilidad a lo largo del periodo de tiempo analizado, con la excepción de Polonia cuya diversificación exportadora ha aumentado rápidamente. Por el contrario, los Estados bálticos y de los Balcanes, cuyo acceso a la UE ha quedado pospuesto hasta 2007 o 2008, están más especializados y tienen que afrontar una reducción de sus ventajas comparativas. Por último, Turquía, candidata a la UE, estuvo más especializada a principios de los noventa pero en la actualidad tiende a un patrón próximo al de la UE-15 con un aumento en la diversificación de sus exportaciones.

2.4. Los sectores basados en economías de escala de los países del norte frente a los sectores tradicionales de los países del sur y del este

El análisis de los contenidos de la especialización de los países europeos se basa en la taxonomía sectorial de Pavitt (1984). Esta taxonomía ayuda a conocer la posición de las economías en los sectores de rendimientos crecientes y en los

sectores basados en ciencia, por un lado, y en los sectores más tradicionales, por el otro. Alemania muestra una especialización estable en los sectores que se benefician de la existencia de economías de escala (industria de automóviles, equipo de transporte, industrias químicas...) y en los «proveedores especializados» (industrias metálicas, bienes de capital, ingeniería mecánica...), siendo más débil su posición en los sectores basados en ciencia. Por el contrario, el Reino Unido ha visto cómo su competitividad se ha deteriorado declinando sus ventajas comparativas, sobre todo en los sectores de «proveedores especializados» así como en aquellos sectores que se benefician de economías de escala. Sin embargo, mantiene su posición en los sectores basados en ciencia (industrias química y farmacéutica, biotecnología...). Francia mantiene sus ventajas en los sectores de alta tecnología (transporte), los cuales están controlados por el Estado. Sus exportaciones están cada vez más centradas en la automoción y en los bienes de capital en detrimento de los sectores más tradicionales como el acero o el textil. Italia sigue especializada en los sectores intensivos en mano de obra, sobre todo el sector textil, pero ha perdido terreno en los sectores que se benefician de importantes economías de escala (mecánica, química y automoción). Por el contrario, mejora su posición en los sectores de alta tecnología que suministran a los sectores tradicionales. España ha visto declinar su posición en las actividades intensivas en mano de obra al mismo tiempo que asistía a un desarrollo de los «proveedores especializados» y de los sectores con economías de escala, sobre todo en el automóvil. Portugal ha conocido una importante expansión de la industria automovilística, aunque todavía sigue, al igual

que Grecia, altamente especializada en industrias tradicionales (productos alimenticios, textil).

Entre los países del norte, Suecia ha alcanzado la especialización en un número limitado de sectores tecnológicamente interconectados (principalmente en la producción de bienes de capital e intermedios), es decir, en sectores que son proveedores especializados y en aquellos que disfrutaban de economías de escala. Más recientemente, la evolución de los resultados suecos en el exterior ha sido menos favorable ya que su industria ha perdido ventajas comparativas en los sectores tecnológicamente más sofisticados, lo que indica las dificultades para ajustarse y avanzar en la especialización comercial y tecnológica. Por el contrario, Finlandia ha podido alcanzar una buena posición en esos sectores gracias al desarrollo de la telefonía móvil y de sectores tradicionales que dependen de los recursos naturales (madera).

Los nuevos países miembros están generalmente especializados en sectores intensivos en recursos naturales (industrias metálicas, madera) y en mano de obra (textil), estando en desventaja en sectores intensivos en capital como son la ingeniería mecánica, bienes de capital o química (Freudenberg & Lemoine, 1999). Sin embargo, existen disparidades evidentes entre ellos y el contenido de la especialización está cambiando en algunos nuevos países miembros. Los Estados del Báltico y los países que menos han avanzado en el proceso de reformas como Bulgaria o Rumanía todavía mantienen una fuerte especialización en sectores tradicionales (productos agrícolas, metálicos, textiles). Estonia, sin embargo, ha adquirido una ventaja en equipos de tele-

comunicaciones. Los nuevos Estados miembros más avanzados disfrutaban en la actualidad de ciertas ventajas en otros sectores de menor valor añadido (Boillot, 2003). Por ejemplo, Hungría tiene ventajas comparativas en sectores como la electrónica o los ordenadores, sectores en los que sus vecinos permanecen en desventaja. La República Checa o Eslovaquia tienen una importante ventaja en la industria del automóvil, mientras que, las exportaciones de Polonia siguen dependiendo de los sectores tradicionales (carbón, textil, productos metálicos). Finalmente, a título comparativo, la especialización de Turquía está muy acentuada en la industria textil y del vestido, aunque está diversificando de manera gradual sus actividades incluyendo las industrias del automóvil y electrónica.

2.5. Comercio intra-industrial y asimetrías tecnológicas

El aumento general en la especialización internacional de los países europeos se basa en especializaciones tecnológicas estables y pronunciadas que toman en consideración el desarrollo del comercio intra-industrial de productos de calidad diferenciada. Cuando se cruza la calidad de los bienes comercializados con el nivel tecnológico de los países, se comprueba la presencia de fuertes asimetrías a pesar del predominio del comercio intra-industrial (Fontagné et al., 1999). El desarrollo del comercio intra-industrial, sobre todo en lo que se refiere a la diferenciación vertical, es evidente desde 1985. Los países periféricos permanecen en los márgenes de esta tendencia. El comercio intra-industrial sigue prevaleciendo a pesar del incuestionable proceso de avance de Es-

Cuadro n.º 3

**Porcentaje del comercio intra-industrial en la Unión Europea
y en los países de la Europa central y del este**

1996 (Variación 1993-1996)	Comercio en dos direcciones en		Comercio en una dirección
	Diferenciación horizontal	Diferenciación vertical	
Republica Checa	9,6 (5,8)	38,1 (5,5)	52,3 (-11,3)
Hungría	6,4 (1,9)	30,9 (3,2)	62,7 (-5,1)
Eslovenia	4,8 (-4,2)	27,3 (4,0)	67,9 (0,2)
Eslovaquia	5,7 (2,0)	19,7 (5,5)	74,6 (-7,5)
Polonia	2,7 (-2,3)	20,6 (5,0)	76,6 (-2,7)
Rumania	1,7 (-1,0)	13,3 (4,9)	85 (-3,9)
Bulgaria	2,6 (0,7)	11,2 (1,3)	86,3 (-2,1)
Lituania	1,1 (0)	5,9 (3,6)	92,9 (-3,6)
Letonia	0,9 (0,4)	4 (1,9)	95,1 (-2,3)
Estonia	0,8 (0,3)	3,5 (0,4)	95,7 (-0,8)
UE-12 (1980)	18,08	35,36	46,57
UE-12 (1985)	17,94	34,54	47,52
UE-12 (1994)	19,23	42,28	38,50
Grecia (1980)	2,02	11,33	86,65
Grecia (1995)	4,60	9,00	86,50
España (1985)	10,12	26,35	63,52
España (1995)	19,50	34,20	46,40
Portugal (1985)	4,13	10,45	85,42
Portugal (1995)	10,50	22,10	67,40

Fuente: datos de los PECE: Freudenberg y Lemoine, 1999, datos de los países de la UE-15 Fontagné, Freudenberg y Péridy, 1998.

pañá y, en menor medida, de Portugal. La situación es similar en los países candidatos. El análisis de la naturaleza del comercio entre la UE y los PECE muestra en 1996 un predominio del comercio inter-industrial entre la UE-15 y esos países, así como fuertes diferencias entre ellos.

Los países de la Europa central (República Checa, Hungría y Eslovenia) representan la mayor parte del comercio intra-industrial, al cual llegaron antes que Portugal y Grecia. Polonia y Eslovaquia están en una posición intermedia mientras que los intercambios inter-industriales dominan en los Estados del Báltico y de los Balcanes (entre el 85% y el 95%). El comercio de bienes verticalmente diferenciados representa el 80-90% del comercio intra-industrial (Aturupane *et al*, 1997). Además, se observa para todos los países entre 1993 y 1996 un fuerte aumento del comercio intra-industrial, lo que sugiere que sus estructuras productivas están ajustándose de algún modo a las existentes en los principales países europeos (Freudenberg et Lemoine, 1999). Sin embargo, esta tendencia parece ser más importante en los países que ya tienen un alto nivel de comercio intra-industrial, lo que implica una evolución a dos niveles y la existencia de profundas disparidades entre los países de la Europa central y del este.

Los miembros de la Europa ampliada se caracterizan, por lo tanto, por marcadas diferencias en términos de especialización. Tiende así a aumentar una acentuada división este/oeste con, por un lado, varios países como la República Checa, Eslovenia o Hungría que parecen haberse embarcado en un proceso de aproximación, similar al ocurrido en España, y, por otro, la mayoría de países del este, en

donde se mantiene la especialización en sectores tradicionales. De esta forma, con cada nueva ampliación se pone en tela de juicio la imagen de una Europa homogénea. Esta perspectiva sirve para enmarcar la idea relativa a lo que pueden hacer las instituciones europeas sin avanzar hacia una política fiscal federal más intensa. De hecho, la ausencia de herramientas eficaces para reforzar una política social y económica homogénea puede muy pronto aparecer como un serio obstáculo. Dado que en Europa las políticas económicas tienen una dimensión nacional, algunas situaciones de *impasse* pueden poner en peligro el logro del proyecto europeo o limitarlo al establecimiento de una simple área de libre comercio.

2.6. El papel de la concentración de las actividades innovadoras

De manera similar a los estudios descriptivos sobre la geografía productiva de la Unión Europea, los estudios de la OST (1998) sobre la localización de las actividades innovadoras revelan una aglomeración más acentuada de las actividades científicas (publicaciones) y, en menor medida, tecnológicas (patentes), que de las económicas. Esto es cierto para el conjunto de la UE y para la mayoría de los países europeos, siendo particularmente evidente en los países tecnológicamente desarrollados (Francia, Alemania, Suecia...). No obstante, el análisis de la dinámica de la concentración geográfica en la UE muestra una convergencia relativa entre 1990 y 1996. Esta valoración confirma de manera empírica la importancia de los efectos aglomeración en los campos científico y técnico. De hecho, el abastecimiento externo del cono-

cimiento que permite la concentración de actividades en una localización contribuye a una mayor eficiencia de todos los productores locales y explica en parte los mecanismos de aglomeración de actividades.

Además, y con independencia del indicador usado para valorar la innovación y la división regional, las actividades innovadoras están más concentradas que las productivas (Lallement, Mouhoud y Pailard, 2002). Los países europeos del sur, entre los que se incluye Francia, muestran la mayor concentración de sus actividades productivas e innovadoras, mientras que el desarrollo regional es más equilibrado en los países del norte (Paci y Usai 2000, OST 2001). En 1997, Alemania, Francia, el Reino Unido e Italia concentraban el 75% de los gastos europeos en I+D, concentrándose el 20% de la I+D europea en tan sólo 5 regiones: una en Italia y Francia y tres en Alemania. Dentro de Francia, cuatro regiones realizaban dos tercios de la I+D francesa. *Ile de France* es la principal región francesa, dotada de un polo científico y tecnológico de alcance europeo. *Rhône-Alpes*, *Midi-Pyrénées* y *Provence-Alpes-Côte d'Azur* quedan muy por detrás. El criterio de registro de patentes confirma y aumenta esta concentración regional.

3. PATRONES DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EUROPA

3.1. Intensificación y polarización intra-europea

El fortalecimiento de la integración europea fue acompañado de una intensificación de la IED, particularmente en el

ámbito intra-europeo. Anteriormente a la entrada en vigor del Mercado Único, la mayoría de la IED en los países miembros procedía de países no miembros. La consecución del Mercado Único Europeo provocó una revisión de las estrategias de las empresas reestructurando y reorganizando sus actividades en Europa. Por un lado, la consecución de un mercado integrado y el establecimiento de un régimen de tipos de cambio fijos han reducido los costes de las inversiones intra-europeas. Por otro lado, las previsiones de un mercado mayor han generado una mayor competencia y la consiguiente reducción de los márgenes de beneficio. Además, el desarrollo de los flujos de IED y de comercio intra-europeos está relacionado. Los estudios previos a la preparación del Mercado Único ya demostraban que, excepto en el caso de algunas IED «sustitutivas de importaciones», la mayoría de las IED intra y no intra-europeas eran neutrales o bien positivas para el comercio externo. El desarrollo y la integración posterior de las filiales dentro de la Comunidad condujeron a la generación de flujos comerciales europeos intra-firma.

A mediados de los ochenta se hizo patente un fuerte incremento en el número de fusiones y adquisiciones dentro de la Comunidad Europea (Garella, 1989). La importancia creciente de transacciones industriales (industria química, mecánica, alimentos elaborados, construcción y obras públicas) y de servicios ha sido una señal de la profunda reestructuración del patrón europeo de producción. Los datos sectoriales demuestran que la IED se ha concentrado esencialmente en actividades de infraestructura de servicios, especialmente en el sector financiero, bancario y asegurador, lo que confirma el hecho de

que la IED dentro de la UE está motivada en gran parte por el acceso al mercado. Los estudios empíricos admiten generalmente que se ha producido un efecto positivo del Mercado Único Europeo sobre los flujos de entrada de IED. Incluso en algunos países, la IED ha jugado un papel importante en la transformación de la naturaleza del comercio y ha promovido el comercio intra-industrial. Un estudio reciente (Dupuch y Mazier, 2002) demuestra que la movilidad del capital implicado en la IED intra-europea ha venido acompañado de un crecimiento de la regionalización europea. La polarización de la IED en países altamente desarrollados tecnológicamente es palpable: el tamaño del mercado potencial, el grado de similitud con el país inversor y el nivel de las infraestructuras públicas representan los principales factores determinantes de las IED bilaterales. Sin embargo, la movilidad del capital parece que no contribuye a un mejor equilibrio de los ciclos entre los países europeos y no compensa tampoco la escasa movilidad del trabajo.

3.2.. Los posibles efectos de una integración más profunda de la UE sobre la especialización internacional

A medida que la integración avanza, la entrada de IED en los nuevos países miembros de la UE puede acelerar la emergencia de dos patrones opuestos en relación con la especialización industrial (Mouhoud, 1997).

En primer lugar, caracterizaremos como de especialización inter-industrial a un desarrollo de los flujos comerciales basado preponderantemente en dotaciones

factoriales diferentes. Eso puede confinar a los países cuya especialización se derive de sectores tradicionales e intensivos en mano de obra no cualificada a una trampa de bajo nivel de desarrollo. En lugar de construir las condiciones que les permitirían competir en los mercados globales, algunos países pueden intentar explotar sus propias ventajas comparativas. El proceso de integración puede inducir efectos de desviación de comercio en beneficio de los nuevos miembros. Ello alentaría en esos países una especialización basada en las clásicas ventajas comparativas que les pueden encerrar en sectores tradicionales reduciendo así la oportunidad de un desarrollo del comercio intra-industrial.

Segundo, la especialización intra-industrial puede considerarse como el caso más favorable. Después de la ampliación, el futuro de la UE incluirá tanto a países desarrollados como atrasados. Eso puede potenciar el surgimiento de efectos desbordamiento que jugarían un papel más relevante en la definición de los patrones de especialización. Los países en transición están en principio muy industrializados y bien dotados de capital físico, infraestructura de transporte y telecomunicaciones, aunque necesitados de modernización y desconectados de las redes europeas. El proyecto de las futuras ampliaciones de la UE fue lo suficientemente creíble para que las empresas, anticipando la integración formal, hayan decidido hace tiempo establecer unidades de producción o sociedades conjuntas con el objetivo de beneficiarse de las ventajas que proporciona el ser el primero en mover ficha, con la perspectiva de establecer estrategias de expansión en los mercados locales. En este contexto los

procesos de convergencia económica y tecnológica pueden ser fortalecidos y el comercio intra-industrial puede intensificarse.

Se pueden identificar así dos tipos de estrategias de IED asociadas a estos dos tipos de patrones de especialización. En el contexto de una más profunda especialización inter-industrial, predominan las estrategias multinacionales de tipo vertical. Las empresas multinacionales dispersan así sus actividades de producción de acuerdo con las ventajas comparativas de los países. Las etapas más intensivas en mano de obra, tales como el ensamblaje, se localizan en países con una fuerza de trabajo más barata. Estas nuevas filiales constituidas generan importaciones de productos intermedios y la exportación de bienes finales entre el país de origen y el de destino, así como un creciente comercio intra-firma. Dado que este tipo de IED viene motivada por las diferentes dotaciones factoriales, acrecientan la división internacional del trabajo y refuerzan la especialización inter-industrial.

Por el contrario la IED se considera horizontal cuando las empresas multinacionales se ven estimuladas fundamentalmente por la expansión en los mercados locales. En este caso la propiedad de activos específicos o las ventajas tecnológicas permiten a una empresa multinacional establecer diferentes unidades de producción en orden a abastecer los mercados nacionales anfitriones y beneficiarse de economías de escala en el ámbito de la empresa y no solo a nivel de la planta. Los inversores extranjeros dan prioridad a la proximidad puesto que eso significa que así pueden ser más reactivos a las preferencias de los consumido-

res de bienes diferenciados. Este tipo de IED es más fácil que se produzca entre países cuyas preferencias son similares (Brainard, 1993, Markusen, 1995). Estas inversiones dependen de consideraciones relativas al acceso al mercado y a la búsqueda de sinergias tecnológicas y de *know-how*. Es por ello más probable que ocurra en sectores intensivos en tecnología o en aquellos que producen bienes o servicios no comercializables. Contribuyen tanto a aumentar el número de productos como su calidad, y ayuda al desarrollo de patrones de comercio intra-industriales, especialmente en bienes diferenciados en calidad (Fontagne *et al.*, 1998).

En el caso de los nuevos miembros, la especialización intra-industrial puede ser reforzada gracias a las entradas de IED, especialmente en los países de Centroeuropa (Hungría, República Checa, Eslovenia, Eslovaquia, Estonia). Sin embargo en los países más periféricos y atrasados, la IED puede contribuir a la persistencia de la especialización inter-industrial. Hasta ahora la IED se ha materializado en dos vías específicas. En la primera, las empresas extranjeras se asociaron con los programas de privatización masivos de las empresas de anterior propiedad estatal. Aunque han tenido que compartir riesgos asociados con la rentabilidad futura de las nuevas entidades, se han beneficiado de estar favorablemente posicionados para ganar cuota de mercado local. Pueden así potencialmente traer tecnología y métodos de gestión que pueden ayudar a la adaptación de las economías en transición. En la segunda, la IED puede realizarse mediante sociedades conjuntas y acuerdos estratégicos. En general, las fusiones y adquisiciones (incluyendo los acuerdos de sociedades

conjuntas) han sido el grueso de la IED desde finales de los ochenta. En el caso de los PECE las adquisiciones son más frecuentes que la creación de filiales con participación mayoritaria debido a los programas de privatizaciones (Toubal, 2001).

3.3. Evolución de la IED en los PECE

A pesar del descenso de la economía mundial, las entradas de IED en los países del Este y Centro europeos siguen aumentando. Su naturaleza como países en transición ha favorecido el atractivo para la IED. En 2002 el *stock* de entradas de IED en los PECE alcanzó más de 146 mil millones de dólares, mientras que diez años antes era prácticamente marginal

(cuadro n.º 4). La participación de esos países en la IED es significativamente más elevada de lo que su representación en los flujos mundiales totales sugiere. En términos relativos, el *stock* de IED como porcentaje del PIB ronda el 30%, similar al nivel de la UE, mientras que los PECE han recibido flujos de IED sólo durante una docena de años. Sin embargo, el *stock* de IED en los PECE sigue siendo bajo comparado con la cuantía localizada en el área de la UE. El *stock* de entradas de IED europeo solo va a aumentar en un 4% cuando la UE pase de 15 a 25 países.

Entre los PECE la IED no está distribuida uniformemente. En términos absolutos, Polonia, República Checa y Hungría concentran más del 75% del *stock* de IED to-

Cuadro n.º 4

Distribución del *stock* de IED en los nuevos países miembros 2002

	Stocks IED (millones dólares)	Como % del PIB nacional	Como % del total PECE	Por habitante
Republica Checa	38.450	52,05	26,17	3.764
Estonia	4.226	61,21	2,88	3.117
Eslovenia	5.074	21,70	3,45	2.545
Hungría	24.416	34,94	16,62	2.474
Eslovaquia	10.225	40,66	6,96	1.899
PECE-10	146.920	30,09	100,00	1.533
Polonia	45.150	22,55	30,73	1.456
Letonia	2.723	30,46	1,85	1.162
Lituania	3.981	26,63	2,71	1.154
Bulgaria	3.889	23,45	2,65	492
Rumania	8.786	18,17	6,00	394

Fuente: UNCTAD y elaboración propia.

Cuadro n.º 5

**Concentración de la IED en un pequeño número de regiones
de los nuevos países miembros**

	Ratio de IED en la región (% del total de IED)	Capital regional o región fronteriza con la UE-15
Eslovaquia (2002)		
Bratislava	63,1	Sí
Kosice	16,3	No
Hungría (2001)		
Hungría Centro	68,7	Sí
Oeste Transdanubio	7,9	Sí
Centro Transdanubio	7,2	No
República Checa (2000)		
Praga	49,3	Sí
Stredocesky (Centro Bohemia))	10,7	Sí
Eslovenia (2000)		
Osrednjeslovenska	55,2	Sí
Podravska	8,9	No
Polonia (2001)		
Mazowieckie	29,8	Sí
Dolnoslaskie	10,5	Sí
Slaskie (Silesia)	10	No

Fuente: Banco Central Nacional y elaboración propia.

tal de la región mientras que la IED en los países balcánicos y del Báltico es más bien baja. En términos relativos la concentración es mucho menos evidente porque los países pequeños como Estonia han recibido el mayor *stock* de IED como porcentaje del PIB. En cuanto al origen geográfico se refiere, la IED procede fundamentalmente de la UE (80% en el 2000).

Con mayor precisión, la mitad del total de la inversión procede de tres países:

los Países Bajos, Alemania y Francia, que se convirtió en el mayor inversor en el 2000 con una participación del 21%, habiendo sido sólo del 5% en 1998.

Un pequeño número de regiones, capitales regionales y regiones que comparten frontera con la UE-15 concentran casi todos los flujos de entrada de IED. Algunos datos pueden ser recogidos a escala regional para Eslovaquia (2002), Polonia (2001), Hungría (2002), la República Checa (2000) y Eslovenia (2000), pero su

comparabilidad es limitada debido a diferencias metodológicas. De manera sistemática, sólo dos o tres regiones atraen el grueso de la IED. La mitad de las entradas van a la capital regional en la República Checa y Eslovenia alcanzando esa ratio 2/3 en Hungría y Eslovaquia. Esta tendencia refuerza los polos de crecimiento en detrimento de la periferia cuyas desventajas pueden adoptar distintas formas: un peso elevado de la agricultura, accesibilidad baja, desventajas inherentes, o regiones industriales en declive. Así es que los efectos positivos de la IED están potencialmente limitados en torno a un pequeño número de regiones de los nuevos países miembros. En tanto en cuanto permanezcan geográficamente limitadas, las estrategias de localización de las empresas multinacionales acelerarán la concentración de actividades económicas y agrandarán las ya preocupantes disparidades regionales.

Son varios los factores que explican tal crecimiento de la IED hacia los PECE. Primero, el nuevo entorno político jurídico, especialmente el entorno legal, permitió a los inversores embarcarse en operaciones que anteriormente eran imposibles. Luego la transición económica y las perspectivas reales de integración en la UE han contribuido a mejorar el atractivo. Segundo, las características específicas de los PECE les convierten en lugares atractivos para las empresas multinacionales. La disponibilidad de mano de obra relativamente barata y educada es una fuerte ventaja combinada con el tamaño del mercado potencial (Dupuch, 2004). Además los programas de privatización tuvieron lugar mientras la competencia era todavía débil, lo que motivó a las empresas multinacionales a embarcarse en una ca-

rrera por conseguir las ventajas de ser los primeros en moverse. A las privatizaciones le siguieron otras formas de inversión directa como la creación de *holdings*, la adquisición de empresas o la creación de unidades de producción *ex nihilo*. Una vez que la ampliación se concluya, es posible que surjan, a pesar del descenso de las privatizaciones, nuevos flujos de IED, por dos razones. Primero porque las sucesivas ampliaciones previas fueron seguidas de aumentos significativos de los flujos de entrada de IED en los nuevos países miembros. Ese fue el caso particularmente de España y Portugal después de 1986, si bien España había liberalizado al tiempo su marco legal relativo a la IED, mientras que los PECE ya lo han hecho así durante largo tiempo previo a su incorporación. Segundo, la incertidumbre de los inversores acerca de la estabilidad económica, política e institucional desaparecerá con el acceso formal de estas economías a la UE. Sin embargo, las nuevas entradas de IED dependerán de lo fuerte que haya sido esperado el efecto integración por parte de los inversores. Si bien el potencial de IED ha sido ya en gran medida explotado durante los diez años pasados, algunos países como Eslovaquia, Rumania y Bulgaria pueden recibir un montante de IED nada desdeñable en el futuro (Henriot, 2003).

A pesar de que en años recientes se han producido significativas mejoras, la disponibilidad de datos relativos a la distribución industrial de la IED en los PECE sigue siendo bastante escasa. Las primeras estimaciones publicadas por UNCTAD en 1997 revelan que la IED estaba localizada principalmente en actividades terciarias en los países en transición más avanzados (República Checa, Hungría y

Recuadro n.º 2

Los determinantes de la IED en los nuevos países miembros

Se han aplicado los métodos de estimación SURE y mínimo cuadráticos en tres etapas a un modelo gravitacional para investigar los determinantes econométricos de la IED Europea en los PECE durante el periodo 1993-2001. Los resultados demuestran que las diferencias en los costes laborales unitarios entre los países miembros de la UE y los PECE no parece que sean los determinantes principales de las decisiones de inversión de las empresas multinacionales. Estos elementos favorecieron los flujos de IED al comienzo de la transición pero su importancia ha decaído. A principios de los 90 la elección del método privatizador también explica porqué algunos países han atraído más IED que otros. En los últimos años, con la perspectiva de la integración en la UE, el tamaño de mercado, la proximidad geográfica y la intensidad tecnológica del país de origen se han visto reforzados como determinantes principales de los flujos de IED Oeste-Este. El calendario de las privatizaciones también jugó un papel importante en los patrones de IED observado en los nuevos Estados miembros y países candidatos. Teniendo en cuenta las especificidades de Bulgaria y Rumania, donde las privatizaciones tuvieron lugar más tarde, ello indica que los flujos de IED entraron en esos países en mayor medida solamente en los años más recientes mientras que los países de Europa central se beneficiaron durante los primeros años de la transición.

Eslovenia) y de manera más importante en los sectores manufactureros y actividades tradicionales en Polonia y Rumania. En el primer caso, estos resultados destacan el papel potencialmente positivo jugado por la IED en relación con el cambio en los patrones de especialización en esos países. Como consecuencia de ello la localización de la IED en industrias no tradicionales puede favorecer el desarrollo de comercio intra-industrial con los países de la UE. En el otro caso, la concentración de la IED en sectores en los que el país de origen tiene ventajas comparativas puede reforzar la especialización en industrias tradicionales.

Un estudio reciente de Eurostat (2002b) basado en datos del *stock* de IED en 1999 confirma este panorama. Las activi-

dades terciarias, con un 54% de toda la IED recibida por los países candidatos, son los sectores receptores principales. También revela la existencia de fuertes disparidades entre países, distinguiendo entre tres grupos de países.

a) El primero es el caso especial de Bulgaria, donde los sectores manufactureros dominan la distribución sectorial del *stock* de entrada de IED. Los sectores de la alimentación, metales y química son los principales sectores receptores.

b) Nos encontramos con Polonia, Eslovenia, Eslovaquia y la República Checa en el segundo grupo, en el que la IED está más equilibrada. Los servicios suponen entre el 51% y el 53% del total del *stock* y particularmente el sector comercial y financiero. A nivel manufacturero

Cuadro n.º 6
Stock IED distribuido por sectores
2000
(%)

	República Checa	Hungría	Polonia	Eslovaquia	Eslovenia	Estonia	Letonia	Lituania
Alimentos, bebidas y tabaco	6,4	9,1	10,8	6,2	1,4	4,8	4,8	11,5
Textiles y productos textiles	1,2	1,4	0,6	0,6	0,5	3,0	1,6	4,7
Cuero y productos de cuero	0,0	0,2	0,0	0,4	0,4	0,0	0,1	0,0
Madera y productos de la madera	0,5	0,4	0,5	0,5	0,2	3,5	2,8	1,4
Pulpa, papel y productos de papel, impresión y publicaciones	3,3	1,6	3,2	2,9	6,8		0,9	1,1
Coque, productos refinados de petróleo y combustible nuclear	1,2	5,1	0,0	4,1	0,0	0,2	0,0	1,8
Química, productos químicos y fibras artificiales	2,3	0,0	2,8	3,2	6,2	1,9	1,8	0,0
Caucho y productos plásticos	0,6	1,7	1,3	0,6	5,0	0,2	0,5	1,1
Otros productos minerales no metálicos	8,4	2,3	6,1	2,7	2,6		1,1	1,6
Metales básicos y productos metálicos	3,6	1,9	0,9	22,2	3,2	0,8	1,2	0,5
Maquinaria y equipo	1,2	2,0	0,7	2,2	5,2	0,7	1,0	0,3
Equipo eléctrico y óptico	3,8	6,7	3,4	2,2	4,4	0,6	0,3	2,3
Equipo de transporte	5,6	3,6	11,3	3,3	4,8	1,5	0,1	2,1
Otras manufacturas.	0,6	0,4	0,9	0,2	0,2	0,0	0,4	0,3
Total manufacturas	38,7	36,5	42,5	51,1	40,7	21,5	16,6	28,8
IED Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Landesmann (2003), elaboración de los autores.

se pueden destacar algunas diferencias. Los productos alimenticios son un sector atractivo en Polonia. El metal, maquinaria y bienes de equipo reciben el mayor porcentaje de IED en Eslovaquia. El sector químico es el más atractivo en Eslovenia.

c) Finalmente, las actividades terciarias se ven fuertemente privilegiadas (más de 2/3 del *stock* total de IED recibida) en los Estados bálticos, que forman el último grupo. Los sectores receptores más im-

portantes son el del comercio y distribución, el financiero y el de transporte y telecomunicaciones.

Hemos adaptado el cuadro n.º 6 de Landesmann (2003), quien ha recopilado datos sobre el *stock* a finales del 2000 en una muestra de PECO's. En conjunto, el cuadro n.º 4 muestra el mismo cuadro que los datos de Eurostat. Los flujos de entrada de IED son más intensos en el sector terciario en Eslovenia, la República Checa y Hungría que en otros países de Eu-

Cuadro n.º 7

Distribución sectorial de la IED de acuerdo con la clasificación de Pavitt

	Bulgaria 1999			República Checa 2001			Eslovenia 2000		
	Millones dólares	% del total	% del total de manufacturas	Millones dólares	% del total	% del total de manufacturas	Millones dólares	% del total	% del total de manufacturas
Agricultura y minería	30,6	1,4		512,0	1,9		0,5	0,0	
Sectores intensivos a escala	494,5	22,9	44,0	6.912,9	25,5	67,9	853,2	30,4	74,1
Sectores tradicionales	451,4	20,9	40,2	2.304,5	8,5	22,6	108,9	3,9	9,5
Sectores basados en ciencia	10,1	0,5	0,9	199,4	0,7	2,0	41	1,5	3,6
Sectores proveedores especializados	166,7	7,7	14,8	761,2	2,8	7,5	146,7	5,2	12,8
Total manufacturas	1.122,7	52,0	100,0	10.177,9	37,6	100,0	1.149,3	40,9	100,0
Servicios	1.007,1	46,6		16.402,3	60,5		1.590,7	56,6	
IED Total	2.160,4	100,0		27.092,2	100,0		2.808,5	100,0	

Fuente: Banco de Eslovenia, Banco Nacional Checo, Banco Nacional Búlgaro, elaboración de los autores.

ropa central como Eslovaquia, en donde los metales básicos cuentan con una participación significativa en los flujos de IED. La participación de los servicios es marcadamente superior en los Estados Bálticos mientras que los sectores manufactureros tales como alimentación y automóviles (en Polonia) y metales (en Eslovaquia) suponen alrededor de la mitad de la IED manufacturera.

Incluso podemos ir más lejos en el análisis de la distribución de la IED industrial adoptando la clasificación propuesta por Pavitt (1984) (ver apéndice). Ésta distingue entre sectores tradicionales, intensivos a escala y basados en el conocimiento de acuerdo con un conjunto de datos para una desagregación industrial mayor obtenida de fuentes nacionales en tres países (cuadro n.º 7).

Eslovenia y la República Checa tienen participaciones similares en las entradas de IED en sectores con rendimientos crecientes, que suman entre un 68% y un 74% del total de la IED manufacturera. En el caso checo los sectores tradicionales aún cuentan con un porcentaje importante. Por el contrario, Bulgaria muestra un cuadro muy diferente como ya se ha puesto de manifiesto en el informe de Eurostat: el *stock* de IED es más abundante en el sector manufacturero que en el de servicios. Consecuentemente, la IED en Bulgaria tiende a reforzar las ventajas comparativas existentes y la especialización en sectores intensivos en trabajo cuya competitividad depende esencialmente de consideraciones relativas a los costes laborales.

En resumen, los flujos de entrada de IED en los nuevos Estados miembros es-

tán distribuidos desigualmente entre los países y entre sectores. Las inversiones extranjeras en los sectores de tecnología media-alta con un alto potencial de crecimiento son de destacar. En la medida que la IED favorece la emergencia de empresas competitivas que son capaces de influir en los patrones de ventajas comparativas, la presencia de inversión extranjera puede jugar un papel clave en la transformación de la manufactura en los países que la acogen. Consecuentemente, de acuerdo con los dos escenarios descritos previamente, podemos distinguir entre países en los que la IED beneficia a aquellos sectores en los que los países de destino aún tienen ventajas comparativas y países en los que la IED está orientada hacia los sectores en los que el país de origen tiene una ventaja comparativa.

Sin embargo, es difícil distinguir entre IED de tipo vertical y horizontal en los PECE. Por un lado, las ventajas de costes les hacen atractivos para la relocalización industrial de las empresas extranjeras mediante la IED y la subcontratación internacional. En sectores intensivos en mano de obra no cualificada (por ejemplo, las etapas de ensamblaje en la industria textil, cuero y calzado o material eléctrico) las operaciones de subcontratación internacional con los PECE se intensificaron al comienzo del proceso de transición, especialmente bajo el comercio de procesamiento externalizado. Estas operaciones juegan un papel clave en el crecimiento de las exportaciones manufactureras de estos países con la UE (Chevallier *et al*, 1999). No obstante, el crecimiento de los costes laborales durante el proceso de transición hacen de estas ventajas un elemento transitorio, especialmente en los países candidatos

más avanzados (Resmini, 2000). Por otro lado, una demanda potencial débil puede ser percibida como una barrera a la IED con el propósito de penetrar los mercados del este. No obstante, el aumento del poder adquisitivo y la perspectiva de la integración formal hacen que este aspecto sea también transitorio.

Considerando que los sectores en los que las empresas extranjeras exportan el grueso de sus ventas puede ser considerado como la consecuencia de estrategias de localización, Eltetö (1998) concluye que alrededor del 40% de la IED en Hungría es el resultado de tales estrategias mientras que el 60% está motivado por consideraciones relativas al acceso del mercado. Más recientemente, Aussilloux y Pajot (2001) han demostrado que la IED francesa en los PECE se produce fundamentalmente en sectores en los que el país de origen tiene ventaja comparativa, excepto en el caso de Rumania y Turquía, donde predominan las estrategias de relocalización.

Como consecuencia de ello, los flujos de IED pueden contribuir a transformar el patrón de especialización internacional y ayudar al aumento de la I+D y al contenido industrial en mano de obra cualificada. A pesar de la baja intensidad de la I+D, algunos de los países candidatos que estaban dotados anteriormente con sistemas de innovación nacionales están desplazándose de una especialización en sectores basados en contenidos tecnológicos bajos hacia sectores con una intensidad tecnológica media-alta. En 1996 los PECO producían sobre todo bienes de una gama media-baja, aunque existían enormes diferencias en la estructura del comercio de estos países con la UE. Los bienes de gama baja represen-

tan el 44% de las exportaciones de Hungría dato que asciende al 73% en el caso de Rumanía. Por el contrario, la participación de los bienes de gama alta varía del 31% de Eslovenia y 28% de Hungría hasta el mínimo del 8% en Rumania. Entre 1993 y 1996 la posición relativa en los productos de gama alta mejoró en todos los países de Europa central, en fuerte contraste con la situación de Letonia, Lituania y los países Balcánicos. En el primer caso, este resultado excluye el escenario de una especialización atrapada en sectores tradicionales (Freudenberg y Lemoine, 1999).

4. EL FUTURO DE LA POLÍTICA EUROPEA DE COHESIÓN TRAS LA AMPLIACIÓN

La Unión se ha ampliado a un grupo de países que heredaron unas condiciones de partida específicas con repercusiones sobre la orientación de la política regional europea. Con anterioridad al periodo de transición, estos países se regían por un sistema centralizado en el que las administraciones locales simplemente reemplazaban a la administración central que comprobaba el cumplimiento de sus decisiones. No tenían poder alguno para proponer o decidir en relación con las políticas públicas. Las desigualdades sociales y regionales eran prácticamente inexistentes y no recibían atención especial.

Además, el comercio de los países de Europa del este y central se caracterizaba por una fuerte especialización inter-industrial. Durante el periodo de planificación central la producción de bienes y servicios estaba diseminada en el marco CAME, que incluía a todos los países de

Europa del este excepto Rumania (Hallet, 1997). Por ejemplo, Bulgaria fue elegida para la producción de manufacturas metálicas y electrónicas, Checoslovaquia para la máquina-herramienta y bienes de consumo. A escala regional ello suponía la concentración de actividades en un reducido número de localidades que se escogían frecuentemente de manera arbitraria. Esa elección, basada en una confianza ilimitada en la industria pesada y las economías de escala, hizo que muchas regiones fueran totalmente dependientes de una única industria.

Por ello, el cambio de una economía planificada a una de mercado libre tuvo efectos diferentes entre las regiones. Aquellas con industrias pesadas fueron las más golpeadas en términos de renta y niveles de vida. En efecto, esos sectores fueron incapaces de adaptarse a las condiciones del mecanismo de mercado y a la competencia internacional porque la localización de las empresas les impedía ser competitivas. Además, tampoco tuvieron siempre los *inputs* necesarios y con frecuencia tuvieron que afrontar elevados costes de transporte. Si bien esos centros industriales contribuyeron a la riqueza de esas regiones bajo el viejo sistema, sin embargo fueron los más seriamente golpeados por las tensiones económicas y sociales de la transición económica. Por ello, las transformaciones tuvieron un impacto muy distinto y provocaron un crecimiento de las desigualdades sociales muy rápido. Por otro lado, el declive de estas regiones no pudo ser contenido por la presencia de otras actividades económicas diferentes o por la existencia de un marco institucional fuerte a escala local.

Mientras que los países de la cohesión incluyen regiones cuyo desarrollo es me-

nor y absorben una gran parte de los fondos estructurales en el marco del objetivo 1 y del conjunto de los fondos de cohesión, los PECE tienen que afrontar tanto el colapso de la producción industrial en ciertas regiones como el retraso de otras áreas. De acuerdo con la tipología de Hallet (1997) se pueden identificar tres tipos de regiones: aquellas cuyo desarrollo se está quedando atrás, las zonas de antigua industrialización y aquellas con potencialidades de desarrollo; las regiones más desarrolladas como las áreas urbanas y aquellas que comparten frontera con la UE-15.

a) Las regiones más desfavorecidas están especializadas en el sector agrícola y en algunas industrias tradicionales. Por ejemplo, hay regiones de Polonia que tienen más de un 50% del empleo en el sector agrícola, mientras que otras, especializadas en un número limitado de sectores como manufacturas metálicas o la industria textil, tienen un 60% del empleo en el sector industrial.

b) Las potencialidades de desarrollo pueden ser explotadas en las regiones de antigua industrialización y en aquéllas con un acceso fácil a los mercados europeos o que poseen ventajas naturales capaces de atraer a los inversores extranjeros.

c) Por último, las regiones más desarrolladas son las del centro, las áreas urbanas y las regiones que comparten frontera con la UE. Hungría se corresponde con este patrón. La región más occidental y Budapest atraen el grueso de la IED y concentran las actividades que pueden generar con mayor probabilidad comercio intra-industrial con la UE. Además las regiones menos desarrolladas tienen una débil asignación de facto-

res y con escasas potencialidades en otras actividades.

La política regional de la UE ampliada depende de estos parámetros. Sin embargo, la dotación de fondos sigue siendo modesta en relación al PIB europeo (0,46%) y sin un crecimiento del presupuesto, aquella tendría que ser totalmente reformada para poder absorber el *shock* de la ampliación. Para los países beneficiarios de esos fondos, su montante no puede exceder el 4% del PIB nacional. Dado su nivel de desarrollo, que está muy por debajo de la media europea, casi todos los PECE tienen derecho a esa ayuda financiera. Desde la fecha de la ampliación se han asignado 23.000 millones de euros a los nuevos miembros en concepto de ayudas estructurales (fondos estructurales y de cohesión) para el periodo 2004-2006, antes de la reforma del sistema. En relación con la población de los nuevos diez miembros, el monto total asciende a 105 euros por habitante y año, muy por debajo de lo asignado a los países del sur de Europa. Polonia con 13.000 millones de euros se va a ver beneficiada casi con la mitad del presupuesto. Los fondos estructurales ascienden a 14.000 millones de euros, de los cuales el 94% es absorbido por el objetivo 1, a los que casi todos los países de la ampliación tienen derecho. Sólo Praga, Bratislava y Budapest, así como Chipre, cuyo PIB excede el 75% de la media europea caen bajo la rubrica del objetivo 2 y 3. Bulgaria y Rumania, cuyo acceso no tendría lugar hasta el 2007, continúan beneficiándose de los fondos «pre-adhesión».

La gran incógnita es la relativa al periodo post-2006. De mantenerse las actuales reglas la cuantía de las ayudas estructurales representaría un montante considerable. Con un presupuesto inva-

riable serían necesarias reasignaciones en detrimento de los actuales receptores. Incluso algunas regiones que hoy son beneficiarias de esas ayudas dejarían de serlo por un efecto meramente aritmético; la media del PIB *per cápita* de la UE-15 es superior al correspondiente a la UE-27 o 28. Este es ya el caso, por ejemplo, para la región de Hainaut en Bélgica, Asturias en España y Martinica en Francia.

Se pueden elegir distintas alternativas para la definición de la Política de Cohesión Europea post-2006, aunque ninguna de ellas es realmente satisfactoria (Begg, 2003).

—La primera, concentrar la ayuda financiera en los nuevos Estados miembros, aquellos retrasados respecto de la UE-15. La conclusión del informe Sapir (2003) encajaría con este esquema. Un fondo de cohesión reemplazaría al sistema actual que se concentraría en la puesta en práctica de medidas de aproximación (*catching-up*) en beneficio solamente de los nuevos miembros. A los actuales miembros no se les asignaría ninguna ayuda estructural y la reducción de las disparidades regionales sería sólo competencia de las políticas regionales nacionales, lo que plantea dos tipos de problemas. El primero es político, y es que los contribuyentes netos al presupuesto europeo percibirían que están aportando fondos para los nuevos Estados miembros sin recibir ninguna contrapartida por su esfuerzo financiero. El segundo es institucional, ya que la reducción de las desigualdades regionales se considera obligatoria en los tratados fundacionales, algo que dejaría de ser posible si se abolieran los fondos estructurales.

—La segunda, las preferencias de la Comisión Europea parecen inclinarse ha-

cía un sistema que manteniendo el objetivo 1 centrado sobre los nuevos miembros, reformaría el objetivo 2 y asignaría en consecuencia las ayudas estructurales hacia las necesidades específicas de cada región. De esa manera, los problemas específicos de cada región serían tratados con esos fondos, lo que permitiría reconducir la política regional europea hacia los objetivos establecidos en Lisboa. Sin embargo, con el presupuesto comunitario actual, el reparto de los fondos estructurales entre las regiones acentuaría el «efecto aspersión» (*sprinkling*) y consecuentemente limitaría su eficacia.

—Aumentar el presupuesto dedicado a la cohesión surge así como una tercera alternativa. Eso haría posible elevar el umbral para tener derecho a los fondos bajo el objetivo 1 situándolo en línea, por ejemplo, con el umbral del 0% de los fondos de cohesión. Por lo tanto, las regiones que actualmente se benefician de fondos estructurales y que probablemente se verían privadas de ellos por un mero efecto estadístico (El PIB *per cápita* de la UE ampliada es en promedio inferior al de la UE-15) sin cambio alguno en su situación, seguirían teniendo derecho a los mismos (Mazier, 2003). Si se mantiene el tope presupuestario del 1,27% del PIB de la Unión, sería difícil, por motivos financieros, seguir concediendo esos fondos a la totalidad de los actuales beneficiarios. No obstante, parece que este escenario es realmente previsible. El presupuesto europeo es poco probable que aumente en una coyuntura en la que muchos países miembros están teniendo dificultades para cumplir con los criterios del Pacto de Estabilidad. Una vez más resulta difícil, en esta situación, pedir a los contribuyentes netos que hagan un mayor esfuerzo. Dadas

las circunstancias, parecería más razonable crear un nuevo fondo estructural para los nuevos miembros, que debería ser renegociado en línea con los fondos de cohesión y estructurales actuales.

—La última de las alternativas consiste en «renacionalizar» la política regional europea; vía por la que se aboga en la reforma propuesta en el informe Sapir. También se corresponde con la propuesta de Berg, pero con una diferencia sustancial ya que la Unión no abandonaría su objetivo de reducir los desequilibrios regionales. Lo que se propone es aplicar a la política regional el método abierto de coordinación (OMC, en inglés), que ya es de obligado cumplimiento en la política social y de empleo europea. La OMC establece los fines y directrices a escala europea, pero cada Estado miembro es libre de decidir sobre la naturaleza de sus políticas económicas y sociales. Los países ricos podrían adoptar un enfoque similar para sus políticas de cohesión mientras que la Unión centraría sus esfuerzos sobre los miembros más desfavorecidos. En la práctica, la Comisión establecería y observaría el cumplimiento de los objetivos o fines y los gobiernos nacionales se comprometerían ellos mismos en la consecución de esos fines y a poner en práctica las medidas adecuadas. El mayor problema con este sistema es que queda únicamente a expensas de la voluntad de los Estados miembros el embarcarse en la adopción de fines comunes, puesto que no hay incentivos ni restricciones para que el gobierno se atenga efectivamente a tales compromisos.

Los tratados fundacionales contemplaban el objetivo último de la cohesión como de obligado cumplimiento y para ello se diseñaron los fondos estructurales

como herramienta principal. Lo que sigue abierto a debate es su arquitectura, el volumen, los objetivos y la manera de implantarlos. Algunas cuestiones deben ser respondidas: ¿debe ser fortalecido el crecimiento nacional mediante los fondos de cohesión en detrimento del desarrollo regional?, ¿cuáles son los costes que deben asumir las instituciones europeas y qué papel deben jugar los Estados miembros?, y por último ¿qué tipo de ayuda se les va a proporcionar a los actuales beneficiarios que ya no encajan en el objetivo 1? Es poco probable que la ayuda financiera sea cancelada de manera abrupta, más bien irá languideciendo durante un periodo de transición. La Comisión Europea, en sus propuestas presupuestarias (European Commission, 2004a) y en su Tercer Informe sobre la Cohesión Europea (European Commission, 2004b) desea mantener su política de cohesión hasta un tercio del presupuesto europeo e integrarla en su estrategia de mejora de la competitividad global que fue definida en Lisboa. Los tres objetivos actuales de los Fondos Estructurales deben ser reemplazados por tres prioridades principales: (i) los países menos desarrollados y la convergencia de las regiones, incluyendo aquéllos afectados por el «efecto estadístico» (78% del montante total); (ii) los países con desventaja o en proceso de reestructuración; la competitividad y empleo de las regiones (18% del monto total); (iii) cooperación transnacional (4% del montante total). Los esfuerzos financieros serían divididos entre los Estados miembros y la Comisión. En cualquier caso, estas propuestas siguen abiertas a debate. La Comisión está obligada a emitir un documento estratégico que indique claramente las prioridades de la política de cohesión. El presupuesto global dependerá de los re-

sultados de las negociaciones entre los Estados miembros.

5. CONCLUSIONES Y PROPUESTAS

El logro del proceso de concentración de las actividades en torno a unas pocas regiones en cada país de Europa y el mantenimiento de fuertes asimetrías en la especialización de las naciones entre el centro de Europa y su periferia, justifica la existencia de las herramientas fiscales de redistribución presupuestaria a escala europea. No obstante, las ayudas no dirigidas asignadas bajo la forma de «fondos estructurales» pueden haber reforzado la especialización de las regiones rezagadas en actividades inadecuadas. La política regional europea ha demostrado ser incapaz de parar el aumento de las disparidades regionales dentro de los países miembros. Por consiguiente, las políticas regionales inadecuadas dirigidas a mantener la distribución de actividades, sin poner en práctica las condiciones indispensables para la mejora de su entorno en términos de cualificaciones o infraestructuras tecnológicas, puede aumentar paradójicamente las tendencias polarizantes que quieren impedir.

Sin embargo, permitir que las polarizaciones infra-nacional sigan su curso puede ser peligroso para el «equilibrio y la cohesión social». De hecho, el creciente desequilibrio entre ciudades y barrios atrasados, el dualismo de los sistemas escolares y de formación, el mantenimiento de desempleo y pobreza para las categorías menos privilegiadas incluso en un periodo de recuperación económica, se muestran más costosas, a largo

plazo, que los beneficios esperados de la eficiencia resultante de la concentración de actividades. Además, las crecientes desigualdades entre regiones en cuanto a su capacidad para atraer actividades intensivas en conocimiento, en particular empresas multinacionales, puede llevar a una creciente competencia entre territorios.

En consecuencia, deben considerarse las siguientes recomendaciones: las políticas basadas en la única lógica de la carrera por resultar más atractivo para las empresas puede llegar a ser perjudicial para la estabilidad de las ventajas regionales. Estando esencialmente guiadas a la reducción de los impuestos a las empresas, esas políticas contribuyen a reforzar la especialización regional en actividades frágiles y vulnerables en lugar de facilitar la integración regional en una nueva dinámica económica. Ahora bien, hay algunos polos de excelencia basados en *know-how* y competencias específicas que deben ser claramente identificados y promovidos. La política regional debería proporcionar un mejor control de las medidas que promueven, por un lado, el atractivo para la competitividad en precio de las empresas, así como su apoyo logístico, y, por otro, políticas dirigidas al desarrollo y la mejora de las competencias locales específicas. Sin embargo, el desarrollo y mantenimiento de tales competencias no implica necesariamente unos impuestos sobre beneficios muy bajos sino más bien la implantación de un sistema fiscal que permita una clara conexión entre los impuestos pagados por las empresas y los beneficios que obtienen de su localización (infraestructuras, servicios públicos fiables...).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AMITI, M. (1999): «Specialization Patterns in Europe», *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 135(4), pp. 573-593.
- ATURUPANE, C., DJANKOV, S. y HOEKMAN, B. (1997): *Determinants of Intra-Industry Trade between East and West Europe*, World Bank working paper n.º 1850.
- AUSSILLOUX, V. y PAJOT, M. (2001): *Enjeux Commerciaux de l'Elargissement de l'Union Européenne*, séminaire Fourgeaud, Direction de la Prévision, février.
- BEGG, I. (2003): «Complementing EMU: Rethinking Cohesion Policy», *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 19, n.º 1, pp. 161-179.
- BOILLOT, J.J. (2003): *L'Union Européenne élargie, un défi économique pour tous*, La Documentation Française.
- BRAINARD, S.L. (1993): *A Simple Theory of Multinational Corporations and Trade with a Trade-off between Proximity and Concentration*, NBER Working Paper n.º 4269.
- BRÜLHART, M. y TORSTENSSON, J. (1996): *Regional Integration, Scale Economies and Industry Location in the European Union*, CEPR Discussion Paper n.º 1435.
- BRÜLHART, M. (2001): «Evolving Geographical Specialisation of European Manufacturing Industries», *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 137, n.º 2, pp. 215-243.
- CHEVALIER, A., LEMOINE, F. y NEYMAN, L. (1999): «L'Union Européenne et sa Périphérie, Conséquences de l'Intégration Commerciale de l'Europe Centrale», *Revue Economique*, vol. 50, n.º 6, pp. 1169-1184.
- COMMISSARIAT GÉNÉRAL DU PLAN (1999): *Scénario pour une Nouvelle Géographie Economique de l'Europe*, Económica,
- DUPUCH, S. & MAZIER, J. (2002): «Mobilité du capital et spécialisation en Union Européenne», *Revue Economique*, mai, pp. 491-502.
- ELTETŐ, A. (1998): *Economic Performance of Foreign Investment Enterprises, Effects of FDI in Hungary*, Institute for World Economics, Budapest, miméo.
- EMERSON et al. (1990): *One market, one money*, Oxford, Oxford University Press.
- EUROPEAN COMMISSION (2004a): *Building our Common Future, Policy challenges and Budgetary means of the Enlarged Union 2007-2013*, COM(2004) 101 final, 10 février.
- EUROPEAN COMMISSION (2004b): *Un nouveau partenariat pour la cohésion, convergence, compétitivité, coopération: troisième rapport sur la cohésion économique et social*, DG XII, 18 février.
- EUROSTAT (2002a): «Première enquête sur la formation professionnelle continue en entreprise dans les pays candidats», *Statistiques en Bref*, Thème 3, 2/2002.
- EUROSTAT (2002b): «Investissements directs étrangers dans les pays candidats: répartition par secteur d'activité et par pays investisseur», *Statistiques en Bref*, Thème 2, 5/2002.
- FINGER, J.M. y KREININ, M. (1979): «A Measure of "Export Similarity" and its Possible Uses», *The Economic Journal*, vol. 89, pp. 905-912.
- FONTAGNÉ, L., FREUDENBERG, M. y PÉRIDY, N. (1998): *Intra-Industry Trade and the Single Market: Quality Matters*, CEPR Discussion Paper n.º 1953.
- FONTAGNÉ, L., FREUDENBERG, M. y ÜNAL-KEZENCI, D. (1999): «Trade in Technology, and Quality Ladders: Where do EU countries Stand?», *Journal of Development Planning Literature*, 14 (4), pp. 527-548.
- FRANKEL, J. y ROSE, A. (1998): «The Endogeneity of Optimum Currency Criteria», *Economic Journal*, vol. 108, pp. 1009-1025.
- FREUDENBERG, M. y LEMOINE, F. (1999): «Les pays d'Europe Centrale et Orientale dans la Division du Travail en Europe», *Economie Internationale* n.º 80, 4^{ème} trimestre
- GARELLA, P. (1989): «Fusions et Acquisitions dans l'industrie européenne», *Revue de l'OFCE*, n.º 29, pp. 185-219
- HALLET, M. (1997): *National and Regional Development in Central and Eastern Europe: Implications for EU Structural Assistance*, Economic Papers n.º 120, DG-II Economy and Finance, march
- HANAUT, A., LOUFIR, R. y MOUHOUD, E.M. (2001): «La convergence structurelle européenne: rattrapage technologique et commerce intra-branche», *Economie Appliquée* n.º 1.
- HENRIOT, A. (2003): *Prospects for the location of industrial activities after EU enlargement*, document de travail COE n.º 61, janvier.
- KRUGMAN, P. (1991): *Geography and Trade*, MIT Press, Cambridge.
- LANDESMANN, M. (2003): *Structural features of economic integration in an Enlarged Europe: patterns of catching-up and industrial specialisation*, Econo-

- mic Papers n.º 181, DG Economy and Finance, European Commission.
- MARKUSEN, J.R. (1995): «The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 9, n.º 2, pp. 169-189.
- MAZIER, J. (2003): *Politiques macroéconomiques et politiques structurelles en Europe: enlèvement ou soutien à la croissance?*, Document de Travail CEPN n.º 2003-14, Université Paris Nord.
- MIDELFART-KNARVIK, K.H., OVERMAN, H., REDDING, S. y VENABLES, A.J. (2002): «Integration and Industrial Specialisation in the European Union», *Revue Economique*, 53(3), pp. 469-481.
- MOUHOUD, E.M. (1997): «The Links between Migration, Free Trade and Regional Integration: specific characteristics of the CEE», in *Migration, Free Trade and Regional Integration in Central and Eastern Europe*, WIFO, Verlag Österreich, Wien.
- OST: *Science et Technologie, indicateurs*, Économica, 1998, 2000, 2001, plusieurs éditions.
- PACI, R. y USAI, S. (2000): «Technological enclaves and industrial districts: an analysis of the regional distribution of innovative activity in Europe», *Regional Studies*, vol 34(2).
- PAVITT, K. (1984): «Sectoral patterns of technical change: towards a taxonomy and a theory», *Research Policy* 13, pp. 343-373.
- RESMINI, L. (2000): «The Determinants of Foreign Direct Investment in the CEECs, New Evidence From Sectoral Patterns», *The Economics of Transition*, vol. 8, n.º 3, pp. 665-689.
- SAPIR, A. (2003): *An agenda for a Growing Europe*, Report of an independent high-level study group for the President of the European Commission, July.
- TOUBAL, L.F. (2001): «Le capital étranger en Europe Centrale et Orientale», *Le courrier des pays de l'Est*, n.º 1313.

Desinversión y deslocalización de capital extranjero en España

Los fenómenos de desinversión y deslocalización han recibido escasa atención en la literatura económica. En España, los sectores manufactureros en su conjunto, y en especial los más avanzados tecnológicamente, han sido los más afectados por ella a lo largo de la pasada década; y a la par, los flujos de entrada han disminuido considerablemente. Si contemplamos la influencia de este doble proceso en la presencia del capital extranjero —medido este último a través de la Central de Balances del Banco de España—, se constata una reducción de la población empresarial y de la cuantía del capital social controlado por éste, confirmándose la importante pérdida de posiciones de los sectores más avanzados. Por último, para completar la secuencia, se ha tratado de medir qué parte de estas desinversiones se han traducido en deslocalizaciones. De entrada ha de señalarse que las empresas de no residentes realizan más actividad deslocalizadora que las locales, y que sigue siendo fundamental el desvío de actividades hacia la Unión Europea, a pesar de la creciente importancia de los países de bajos salarios. Y, de nuevo, gran parte de los casos corresponden a actividades avanzadas e intermedias; lo que es relevante a efectos productivos por su mayor dificultad para que tomen el relevo las empresas locales.

Desinbertsioa eta enpresen lekualdatzea oso gutxi landu da ekonomiaren literaturan. Espainian, adar manufakturagileak, oro har, eta teknologikoki aurreratuenak, bereziki, izan dira kaltetuenak prozesu horretan aurreko hamarkadan. Halaber, sarrera fluxuak nabarmen murriztu dira. Bi joera horiek atzerriko kapitalaren argitan —Espainiako Bankuaren Balantzaren Zentralaren datuetan neurtuta— aztertzen badira, enpresen kopurua eta beraiek kontrolatutako kapital sozialaren zenbatekoa gutxitu direla egiaztatzen da, arlo aurreratuenek zenbait postu galdu dituztela baieztatuz. Azkenik, ideien segida osatzeko, desinbertsio horien ondorioz zenbat enpresa lekualdatu diren neurtzen ahalegindu da. Hasteko, esan behar da ez-egoiliarren eskuetan dauden enpresak egoiliarrenak baino gehiago lekualdatzen direla, eta ekoizpen jarduerak bereziki Europar Batasunerantz bideratzen direla oraindik, nahiz eta soldata apaleko herrialdeen garrantzia gero eta handiagoa den. Eta, behin berriro, kasu askotan jarduera aurreratuak eta bitartekoak izaten dira. Egiaztapen hori oso garrantzitsua da, tokiko enpresek ekoizpenaren hutsune hori betetzea zailagoa delako.

The economic literature has paid little attention to the phenomena of divestment and relocation-offshoring. In the case of Spain, the manufacturing sector, as a whole, and, mainly, the more technologically advanced industries, have been the sectors more affected in the last decade by the disinvestment; but, furthermore, in these industries the inward FDI flows have fallen dramatically. If we analyse how these double process has influenced on the presence of foreign capital —measured through the Central Balance Sheet Data of the Bank of Spain—, a fall in the number of firms and in the size of the capital stock controlled by the foreign capital is verified, thus confirming the significant loss of position on the most advanced industries. Finally, to finish the analysis, we have tried to measure how many of those dissinvestments have led to delocations. We must point out that the foreign firms make more delocation activities than domestic firms, and that it is still key the moving of activities to the European Union, despite the rising importance of low wages countries. And, again, most cases are those related to advanced and intermediate activities, what is relevant in productive terms because it is more difficult for domestic firms to substitute foreign firms in those activities.

ÍNDICE

1. Introducción
 2. La desinversión a través de los flujos financieros de inversión directa extranjera: el Registro de Inversiones Exteriores
 3. La desinversión en el plano de la presencia empresarial: la Central de Balances del Banco de España
 4. La deslocalización directamente observada: el estudio de casos
 5. Recapitulación y conclusiones
- Referencias bibliográficas

Palabras clave: capital extranjero, desinversión, deslocalización, inversión directa extranjera

N.º de clasificación JEL: F210, F230

1. INTRODUCCIÓN

Inversión extranjera directa (IED) y desinversión son las dos caras de una misma moneda¹. Por lo general, la entrada de capitales procedentes del exterior es el reflejo de los atractivos de localización que un país ofrece para la actividad productiva (costes laborales bajos, abundancia de recursos naturales, incentivos estatales...). Pero estos atractivos cambian conforme la economía receptora

madura, provocando un recorte y una reorientación de las inversiones recibidas, que va normalmente desde la industria a los servicios y desde la creación de nuevas empresas hacia la adquisición de las ya existentes o hacia la fusión con ellas. Como parte de este mismo proceso algunas empresas liquidan sus activos en el territorio nacional: los venden a los residentes o clausuran las actividades productivas.

La desinversión del capital extranjero podemos entenderla en una primera aproximación conceptual como la liquidación de inversiones previas. Aunque es, sobre todo, una respuesta a la reducción de los atractivos de localización del país receptor, o a la aparición de empla-

¹ Las primeras referencias sobre desinversión en la inversión directa extranjera corresponden a Boddewyn (1979, 1983). Más referencias sobre el modo en que se aborda la desinversión pueden verse en Fernández-Otheo y Myro (2003) y en Myro y Fernández-Otheo (2005).

zamientos alternativos más prometedores, en el marco de un proceso creciente de globalización económica, responde también a otros determinantes. En primer lugar, a la no satisfacción de las expectativas iniciales que motivaron la inversión en el país en cuestión, bien por resultar erróneas las previsiones efectuadas o por haber mejorado la capacidad competitiva de las empresas locales; en segundo lugar, a la reestructuración de la actividad internacional de la empresa multinacional, en busca de una mayor eficiencia, concentrando y especializando las instalaciones ya existentes. Finalmente, puede ser una respuesta a la situación económico-financiera adversa del grupo multinacional, cuya solución pasaría por desprenderse de determinadas filiales y áreas de negocio no necesariamente ineficientes².

Una parte de esta desinversión —la que supone el cierre parcial o total de empresas o actividades en un determinado país y su traslado a otro lugar— corresponde al fenómeno llamado deslocalización, que podríamos definir como el cambio en la localización internacional de las actividades productivas de una empresa, en respuesta a las ventajas que se ofrecen en otros lugares. Pero no siempre la desinversión implica el cierre de las instalaciones y su traslado a otro país³. Por lo demás, la deslocalización es parte

del proceso de reestructuración de la ubicación espacial de las plantas productivas de una empresa internacional ante una nueva configuración del mercado internacional, derivada de la apertura a la competencia internacional de un número creciente de países. Esta relación entre deslocalización y apertura exterior resulta muy marcada en la definición que de ella ofrecen algunos autores como Baldwin y Robert-Nicoud (2000).

Conocer más a fondo el binomio desinversión-deslocalización, para el caso español, es el objeto de estas páginas. Para ello se comienza con el análisis de los flujos de inversión directa y de desinversión, ejercicio necesario, pues es preciso retomar lo recientemente publicado (Fernández-Otheo y Myro, 2003) a causa de las sustanciales rectificaciones en los datos ofrecidos por el Registro de Inversiones Exteriores en el verano de 2004. El paso siguiente es ver qué sucede con los *stocks* de inversión directa extranjera; en otras palabras, en qué medida ese doble juego de entradas y salidas de flujos (incluyendo la reinversión de beneficios) están produciendo alteraciones en la población empresarial y en la cuantía del capital social perteneciente al capital extranjero; utilizándose para ello los datos de la Central de Balances del Banco de España⁴. Por último, intentaremos medir hasta qué punto la desinversión ha sido fruto de la deslocalización de las empresas, en este caso a través de un análisis más elemental y de tipo cualitativo, basado en una exhaustiva enumeración de casos y en la

² Empresas multinacionales como Alstom, Vivendi o Shell se han visto involucradas recientemente en este tipo de desinversiones.

³ Los procesos de desinversión también producen algunas de las consecuencias negativas de la deslocalización como pueden ser: la reducción en el número de productos, la disminución del número de establecimientos productivos y una reducción del valor añadido generado con respecto al valor de la producción.

⁴ Los resultados que se avanza corresponden a un Proyecto de Investigación para el Instituto de Estudios Fiscales, Determinantes y efectos de la desinversión del capital extranjero en España, realizado por los autores.

indagación de características, una investigación que prolonga la ya realizada a mediados de los años noventa⁵, y de la que se da cuenta con mayor extensión en otro trabajo dedicado exclusivamente a este tema (Myro y Fernández-Otheo, 2004).

2. LA DESINVERSIÓN A TRAVÉS DE LOS FLUJOS FINANCIEROS DE INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA: EL REGISTRO DE INVERSIONES EXTERIORES

2.1. Una nota metodológica previa

Conocer la metodología de acopio de flujos de inversión directa y de desinversión es fundamental para valorar la actividad de las empresas que son propiedad de no residentes. Como es sabido, las dos fuentes estadísticas de IED, la Balanza de Pagos y el Registro de Inversiones Exteriores, no recogen las mismas formas de inversión, y cualquiera de ellas, por ser incompletas, explica fragmentos del proceso y de sus implicaciones productivas, pero no la totalidad; y de ahí que resulte útil manejarlas conjuntamente. Ambas incluyen el capital accionarial y otras formas de participación de la sociedad no residente en la sociedad participada, pero aquí acaba el punto de encuentro: mientras que la Balanza registra la financiación entre empresas relacionadas accionarialmente, sin distinguir su plazo, y cualquier inversión en inmuebles, el Registro excluye los préstamos, recoge la actividad inmobiliaria empresarial e incorpora las reinver-

siones de beneficios cuando éstas se capitalizan⁶.

Así pues, sólo en una parte de la inversión las dos series serían comparables: en el capital accionarial y aún con objeciones, pues ni la cuantía debe coincidir, ni el momento en que se produce la recopilación de datos es el mismo. En el lado positivo de la Balanza, salvando el tardío pero necesario esfuerzo reciente —en 2004— por diferenciar los flujos productivos de los no productivos, está la información desagregada de las distintas vías que nutren la IED⁷, según se ha visto, y el hecho de que constituyen entradas y liquidaciones efectivas de la inversión llevada a cabo por no residentes⁸. En el lado negativo está haber dejado de publicar las series de inversión bruta que ha venido proporcionando hasta comienzos de los años noventa⁹, lo que impide calcular la desinversión, al menos en el plano agregado. Así pues, la fuente hasta ahora más exacta para recoger los movimientos transfronterizos de desinversión ha quedado cegada.

⁶ Para el seguimiento de estos aspectos, más los que a continuación se desarrollan, véanse, por ejemplo: Fernández-Otheo, 2003, 2004a,b).

⁷ Conocer la cuantía de cada vía de entrada es fundamental para tener una idea precisa de la aportación del capital extranjero al sistema productivo o para valorar el alcance de las desinversiones. Piénsese, por ejemplo, en la extraordinaria relevancia, por paradójico que resulte, que vienen adquiriendo los préstamos (más proclives a la desinversión que otros conceptos de inversión, sin duda), o la desinversión en el segmento de las Entidades Tenedoras de Valores Extranjeros (ETVE), donde apenas hay aquí costes hundidos.

⁸ De hecho, esto no sería cierto para la recopilación de las cifras de las ETVE presentadas hasta ahora, pues se utiliza la información procedente del Registro para su elaboración.

⁹ Las series de inversión bruta y neta durante el periodo 1964-90, extraídas de las Balanzas de Pagos anuales, pueden verse en Alonso (1993), pp. 446 y 448.

⁵ Fernández-Otheo y Myro (1995) y Myro, Fernández-Otheo y Mora (1996).

El Registro de Inversiones, fuente cuestionada por distintos motivos pero especialmente útil cuando se abordan los planos sectoriales o espaciales, ha suplido en parte esta importante limitación. Unas breves líneas ayudarán a comprender qué posibilidades ofrece para el estudio de la desinversión y cuál ha sido su trayectoria, desde que en 1999 aparece una nueva regulación de su operativa sobre inversiones extranjeras, así como los cambios metodológicos que se vienen produciendo en estos últimos años; aspectos que afectan al cálculo de las desinversiones.

Hasta comienzos del presente siglo, el Registro, al margen de recoger desde ese momento operaciones *ex-post* —y no *ex-ante*, como se venía haciendo— nunca había proporcionado series de inversión neta, tan sólo bruta, y en la acepción más amplia del término (inversión bruta registrada); es decir cualquier declaración de inversión o desinversión era sistemáticamente anotada, independientemente de que fuera acompañada de movimientos de capital efectivos de entrada o salida, lo que suponía considerar no sólo las operaciones de reestructuración contable de las propias sociedades (por razones de tipo fiscal, por ejemplo), sino las operaciones de transmisiones entre no residentes. En otras palabras, el Registro «registraba» como era su obligación, no hacía series para investigadores con significación económica, según se dice en sus Boletines.

Esta situación era muy difícil de sostener, a la vista de la enorme cuantía de las cifras (entre los años 2001-2003, la reestructuración de grupos empresariales supuso el 60% del total de la inversión registrada) y debía ser clarificada, pues su

uso se prestaba a confusión¹⁰. Y ya en 2003, y para el periodo 1993-2002, se publicaron series de inversión bruta «efectiva», nueva variable que recoge movimientos de inversión con influencia efectiva en los aumentos o disminuciones del *stock* de inversión directa, que descuenta las operaciones citadas; lo que ha permitido efectuar nuevos cálculos, sin duda mucho más cercanos a la realidad, como se mostrará en breve.

Todavía quedan aspectos por clarificar en las cifras del Registro, aunque se están dando pasos para solucionar alguno de ellos. Por ejemplo, desde el verano de 2004 —aunque sólo para 2001-2003— se ofrecen datos de una nueva versión de la inversión neta, denominada ahora «efectiva», calculada no sobre la inversión y liquidación registrada, sino sobre datos efectivos; y esto permite realizar con más precisión aún el cálculo de la desinversión, que es estimada por nosotros (hasta esos mismos años finales) por diferencias entre la inversión bruta efectiva y la inversión neta.

¹⁰ Los investigadores han venido tomando las antiguas series del Registro de Verificación (según la denominación antigua) como si de verdadera inversión bruta recibida por España se tratara. Esto venía sucediendo con la inversión, pero también con la desinversión. Sin ir más lejos, las primeras estimaciones de la desinversión se calcularon por diferencias entre la inversión bruta registrada y, la gran novedad en ese momento, la inversión neta registrada, como puede verse en Muñoz Guarasa (2002) y en Fernández-Otheo (2002). De otra parte, desde 2004 los Boletines de Inversiones Exteriores, que se elaboran por el propio Registro, han dejado de dar cuenta de esta inversión «registraral», que incluye, no obstante, datos imprescindibles para conocer el comportamiento del capital extranjero en toda su extensión, como, por ejemplo, las operaciones de transmisiones entre no residentes (las cifras para el periodo 2001-2003, en valores corrientes, alcanzan los 3.981 millones de euros, es decir, apenas un 5% de la inversión bruta efectiva del periodo).

Hasta aquí, lo que nos dice el Registro. Pero seguimos sin conocer la cuantía que las distintas vías de entrada tienen en la inversión directa (al contrario que en la Balanza de Pagos), y tampoco las variadas razones que habrían llevado a esa liquidación de inversiones —o desinversiones—, y que las empresas no residentes deben notificar¹¹. A pesar de la obligación que éstas tienen de declarar los movimientos relacionados con su actividad patrimonial en España (desde la ampliación de capital, que ha exigido un trasvase efectivo de capital desde el exterior, hasta las reinversiones de beneficios materializadas en capital, por ejemplo), existen dudas razonables sobre su grado de cumplimiento; y la permanente revisión de los datos —independientemente de que sea un registro vivo, sujeto a modificaciones— así parece confirmarlo; es más, una primera estimación sobre la influencia de los flujos en el *stock* de capital en manos del capital extranjero revela indicios de insuficiencia en la recolección de datos sobre reinversión de beneficios¹².

2.2. El balance del proceso desinversor: una revisión global de los datos

A efectos del análisis de los flujos de inversión y desinversión, el hecho de que el Registro esté abierto a frecuentes y significativos cambios que afectan a los datos registrados hasta ese momento introduce un cierto desasosiego a la hora de valorar los resultados obtenidos. Los datos siguientes son indicativos de este

hecho. Por ejemplo, si se toman los años del periodo 1993-1999 —siempre excluyendo la actividad de las ETVE, por su escasa vinculación al sistema productivo español, y donde las desinversiones son irrelevantes— y se compararan los datos ofrecidos por el Registro en 2003 (Boletín correspondiente al periodo 1993-2002) y en 2004 (Boletín correspondiente al periodo 1993-2003), durante los años 1993-1999 las variaciones anuales de la desinversión no son importantes (entre un 10-15%, según los años) e, incluso, estas variaciones dejan de existir al agregarse todo el periodo; tan sólo en manufacturas se advierte una mínima diferencia. Si ese mismo contraste se lleva a cabo para los años 2000-2002, el panorama cambia radicalmente: para el conjunto de la desinversión las cifras son un 22% inferiores a los existentes en el periodo anterior, pero para las manufacturas las cifras se reducen a la mitad; correspondiendo la mayor variación al año 2000. Obviamente, el estudio realizado en 2003 (Fernández-Otheo y Myro, 2003) debe ser replanteado íntegramente¹³.

En este sentido, el plano general de la evolución de la desinversión y de la inversión bruta efectiva y neta es el punto de partida de esta parte del análisis (gráfico n.º 1). En líneas generales, no se aprecian grandes cambios en la inversión bruta y neta respecto de lo ya conocido: disminución de ambas hasta 1996 y espectacular recuperación en años posteriores, con el año 2000 como cota máxima

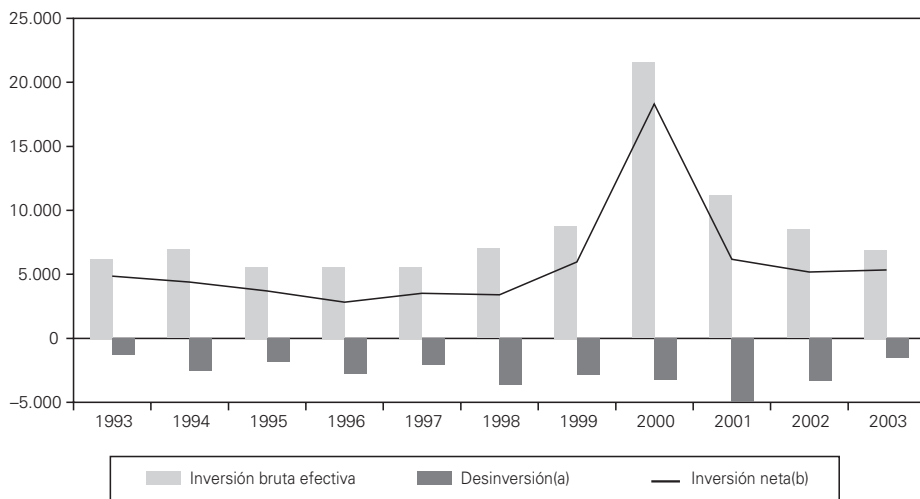
¹¹ Estos motivos pueden verse en Fernández-Otheo (2003a), p. 23.

¹² Fernández-Otheo y Myro (2003).

¹³ Desconocemos las razones de cambios tan enormes, aunque es razonable pensar en una mejora en la gestión del Registro, sustanciada, quizá, en una mayor exigencia a las empresas para que declaren las operaciones sujetas a registro. Entendemos que esta situación provisional no debería durar mucho más.

Gráfico n.º 1

**Flujos de inversión directa extranjera y desinversiones
en el sistema productivo español. 1993-2003**
(millones de euros de 1995)



Nota: (a) Estimada por diferencias entre la inversión bruta efectiva y la inversión neta registrada para los años 1993-2000. Desde 2001, por diferencias entre inversión bruta efectiva e inversión neta efectiva. (b) Hasta 2000, inversión neta registrada; desde 2001, inversión neta efectiva.

Fuente: Elaborado con datos del Registro de Inversiones Exteriores.

en valor, nunca antes alcanzado¹⁴; reduciéndose las entradas de inversión bruta efectiva desde entonces, y estabilizándose la inversión neta en torno a los 5.500 millones de euros de 1995 durante los años 2001-2003, por encima de las cifras de cualquier año del periodo 1993-1996.

Para captar lo que ocurre en la desinversión es preciso deslindar los flujos por

periodos (advuértase que se trata de cantidades negativas). En la etapa 1993-1997 supuso un 35% de la inversión bruta efectiva; descendió nueve puntos porcentuales entre 1998 y 2000 y volvió a ascender ligeramente a partir de 2001. En comparación con los resultados del estudio de referencia¹⁵, las diferencias son prácticamente nulas si se considera el conjunto del periodo 1993-2002; las discrepancias se presentan en los distintos años, particularmente en el 2000. En suma, sigue

¹⁴ El año 2000 fue excepcionalmente brillante no sólo por la ya citada operación Airtel-Vodafone, que supuso el 42% del total de la inversión, sino por la activa participación de muchos otros sectores.

¹⁵ Fernández-Otheo y Myro (2003).

teniendo validez lo ya dicho en otro lugar: «A pesar de compararse fuentes distintas (se alude aquí a los datos proporcionados por la Balanza de Pagos hasta 1990), la desinversión es mucho más relevante que la que se produjo en décadas previas (la cifra más alta fue del 18%), en las que todavía el capital extranjero estaba tomando posiciones, al disfrutar España de claras ventajas de localización. Y en esta desinversión han influido toda una serie de factores, desde la mejora competitiva de la economía española hasta la acentuación de los procesos de integración comunitarios, o bien, las acciones estratégicas emprendidas por las empresas para definir su posición en el modelo actualmente vigente de consolidación empresarial en el plano mundial»¹⁶.

2.3. La perspectiva sectorial

La evolución sectorial sí ha experimentado algunos cambios respecto al estudio precedente. Por ejemplo, en el sector manufacturero las cifras anuales medias de inversión bruta efectiva experimentaron un retroceso considerable desde 1997 (500 millones de euros anuales menos), manteniéndose desde entonces en torno a los 1.700 (cuadro n.º 1). Por su parte, las desinversiones, ciertamente relevantes ya desde 1993, alcanzaron su apogeo entre los años 1997-2000 (fueron equivalentes al 72% del total de la inversión bruta). Desde entonces, las desinversiones en estas actividades han descendido bruscamente, según los nuevos datos del Registro (523 millones de euros anuales en el periodo 2001-2003 frente a los 1.278 del periodo 1997-2000), lo que

equivale al 31% de la inversión bruta efectiva.

La desinversión en manufacturas sigue siendo, en cualquier caso, la piedra angular del fenómeno desinversor de la pasada década, a tenor de la enorme significación de sus cifras en relación con otras actividades (51% frente al 23% alcanzado por energía o servicios durante el periodo 1993-2003)¹⁷.

En suma, si hacemos caso de estos datos, la desinversión en la industria habría dejado de ser importante. Según se ha dicho antes, las fuertes correcciones de los datos del Registro en los últimos años aconsejan tomarlos con las debidas cautelas, por lo que conviene posponer cualquier valoración del periodo final para más adelante. Mientras tanto, para indagar si esa tendencia a la reducción de las estrategias desinversoras se extiende por las distintas actividades económicas es necesario descender desde la perspectiva agregada al plano de los subsectores.

Ya se ha dicho que en el sector de los servicios el nivel de desinversión es sustancialmente más bajo que en la industria. Sobre una cifra media equivalente al 23% de la inversión bruta efectiva, para el conjunto del periodo, sólo hay tres subsectores —entre los ocho considerados— en que se supera dicho valor: hostelería, comercio y actividades inmobiliarias (entre un 34-38%), y la tendencia de estos últimos años indica una reducción de dichos porcentajes.

¹⁶ Fernández-Otheo y Myro (2003), p. 11.

¹⁷ En el mismo cuadro puede verse la no menor relevancia, en comparación con las manufacturas, de las desinversiones realizadas en agricultura, ganadería y pesca y de los *holdings* con actividad productiva en España; para éstos últimos se desconoce su destino sectorial final.

Cuadro n.º 1

**Flujos de inversión directa extranjera bruta efectiva
y desinversión en España, 1993-2003**
(media anual en millones de euros de 1995)

Sectores	Inversión bruta efectiva				Desinversión				Desinv. / Invers. bruta efectiva			
	93-96	97-00	01-03	93-03	93-96	97-00	01-03	93-03	93-96	97-00	01-03	93-03
Agricult., ganad., pesca	70	47	35	52	30	29	16	26	43,3	61,9	47,0	50,1
Energía y agua	90	165	756	299	39	86	79	67	43,0	51,9	10,5	22,3
Industrias extractivas	27	70	134	72	24	19	29	23	87,1	27,0	21,4	32,5
Aliment. y bebidas	354	221	125	243	159	361	181	239	45,0	163,5	145,5	98,3
Textil, cuero y calzado	80	56	19	55	26	27	8	21	31,7	47,5	45,2	38,9
Metalurgia	58	251	22	119	30	-20	3	4	50,8	-7,9	14,2	3,7
Productos metálicos	53	30	47	43	10	39	47	31	17,8	127,6	100,2	70,3
Otros pr. min. no met.	60	247	527	255	14	293	-108	82	23,9	118,6	-20,5	32,2
Papel y artes gráficas	202	266	219	230	102	56	137	95	50,6	21,0	62,5	41,2
Madera y otras manif.	54	23	24	35	16	49	0	24	30,6	211,5	0,8	68,9
Manuf. tradicionales	861	1.095	983	979	356	804	269	496	41,4	73,5	27,4	50,6
Química	455	294	372	374	198	70	213	156	43,6	23,9	57,3	41,7
Caucho y plásticos	107	68	39	74	70	70	0	51	65,4	103,6	-1,1	68,5
Maquinaria	66	51	21	48	46	31	13	31	69,4	60,8	61,0	65,1
Equipo de transporte	490	122	169	268	162	-85	12	31	33,0	-69,4	7,3	11,7
Manuf. intermedias	1.118	534	601	765	476	87	238	269	42,6	16,2	39,6	35,2
Maq. Ofic., eq. Inform.	28	4	4	13	45	156	1	73	161,4	3775,7	32,4	582,6
Maq. y mat. eléctrico	107	78	44	79	78	51	13	50	72,5	65,5	30,1	63,6
Material electrónico	146	57	33	83	70	57	1	47	48,0	101,7	2,1	56,3
Equipo de precisión	14	11	7	11	4	123	1	46	30,7	1128,1	13,9	425,6
Manuf. avanzadas	295	149	88	185	197	387	16	217	66,8	259,1	18,3	116,7
Total manufacturas	2.273	1.779	1.672	1.929	1.029	1.278	523	981	45,3	71,8	31,3	50,9
Construcción	113	207	117	148	48	-325	-2	-101	42,4	-157,1	-1,5	-68,2
Comercio	796	743	554	711	225	368	148	256	28,3	49,6	26,8	36,1
Hostelería	153	139	236	171	52	84	58	65	33,8	60,4	24,6	38,2
Transportes	101	206	271	186	24	60	5	32	23,7	29,0	1,8	17,1
Comunicaciones	91	3.586	1.583	1.769	4	163	646	237	4,6	4,6	40,8	13,4
Banca y seguros	598	1.034	775	805	129	344	77	193	21,5	33,3	10,0	24,0
Inmobiliarias	585	658	772	663	174	265	262	231	29,7	40,2	33,9	34,8
Otros servic. empres.	546	782	437	602	162	44	164	120	29,8	5,6	37,6	19,9
Otros servicios	123	366	393	285	30	52	109	59	24,2	14,3	27,6	20,9
Servicios	2.993	7.513	5.020	5.190	800	1.380	1.470	1.194	26,7	18,4	29,3	23,0
Holding prod. en España	428	568	1.176	683	89	92	1.088	363	20,9	16,2	92,6	53,1
Sistema productivo	5.881	10.143	8.793	8.225	2.011	2.883	3.206	2.654	34,2	28,4	36,5	32,3
ETVE			4.805	12.911			88	8			1,8	0,1

Nota (a): Para los 1993-00 la desinversión se ha estimado por diferencias entre la inversión neta registrada y la inversión bruta efectiva.

Fuente: Elaborado con datos del Registro de Inversiones Exteriores.

En los sectores manufactureros la situación es bien distinta. Por grandes grupos de actividad (según su nivel de demanda e intensidad tecnológica) las diferencias están bien claras: las manufacturas intermedias fueron las menos afectadas en el conjunto del periodo (35% para 1993-2003), seguidas de las tradicionales (50%), y siendo, las avanzadas (117%) las más afectadas por la desinversión. Estos resultados, nos permitirán señalar los puntos débiles de la presencia del capital extranjero en España, o, al menos, dar una primera indicación de los sectores que han perdido interés para el capital extranjero, no sólo por la desinversión en sí misma, sino por cada vez menor inversión que en ellos se recibe. Descender aún más en la desagregación ayuda en la descripción del proceso.

Dentro de las actividades intermedias, Caucho y plásticos o Maquinaria no eléctrica son, por ejemplo, subsectores muy afectados por la desinversión (65-68% en el periodo 1993-2003). Por el contrario, la Química lo ha sido en menor medida (42%).

Así pues, todos ellos superan ampliamente la media de su grupo sectorial, relativamente baja, a causa del excelente comportamiento de Equipo de transporte, que apenas ha experimentado desinversiones (equivalente al 12% de la inversión bruta efectiva). Teniendo en cuenta las amenazas de trasladar producción a los nuevos países comunitarios del este europeo, (con objeto de reducir costes), que desde hace algunos años se cierne sobre la industria en general, sin duda este hecho parece mostrar la pervivencia de ventajas competitivas en el sector del automóvil. Por último, cabe señalar que la propensión a la desinversión en Maquinaria siempre fue muy elevada duran-

te toda esta década, y que concretamente en Química se han acentuado los flujos desinversores desde 2000; en tanto que en Caucho y plásticos ha sucedido lo contrario.

Respecto a las manufacturas tradicionales, la cifra media de las desinversiones, en relación con la inversión bruta, se situó en el 50%, según se ha dicho. Esta cifra fue superada ampliamente por Alimentación y Bebidas (las fuertes inversiones se anularon por desinversiones de igual cuantía), por Productos metálicos (70%) y por Madera y otras manufacturas (69%). Por debajo de la media están Papel y artes gráficas, Textil, cuero y calzado y Otros productos de minerales no metálicos (41, 39 y 32%, respectivamente). No hubo desinversión apenas en Metalurgia.

Así pues, las tendencias que se revelan en el recorrido por los subperiodos son divergentes:

- a) La situación es grave en Alimentación y Productos metálicos desde 1998, al superar con creces, sobre todo el primero de ellos, los flujos de desinversión a los de la inversión bruta recibida, es decir hubo inversión neta negativa.
- b) La agobiante presión de las desinversiones durante el periodo 1997-2000 parece haberse atenuado para otros Productos de minerales no metálicos y Madera y otras manufacturas
- c) En la parte negativa, ha retomado la senda de la desinversión, en estos últimos años, Papel y artes gráficas.

En las manufacturas avanzadas la tormenta desinversora habría tenido lugar, básicamente, a lo largo del periodo 1993-2000, habiendo sido especialmente importante

para Maquinaria de oficina y equipo informático y Equipo de precisión, con escasas inversiones pero fuertes salidas que superaron con creces a las primeras; y ciertamente intenso para Equipo eléctrico y Material electrónico (un 70% y un 62%, respectivamente). Desde entonces, todo parece haber cambiado: las cifras de desinversión entre 2001 y 2003 son muy reducidas (apenas 16 millones de euros anuales, frente a los 387 del periodo 1997-2000), y la *ratio* estimada no supera la cota del 30%). Bien es cierto que las entradas han sido más bien escasas (88 millones frente a los 149 del periodo 1997-2000), sobre todo en Maquinaria de oficina y Equipo de precisión, por lo que todo hace pensar que la pérdida de atractivo para el capital extranjero se ha extendido también a la nueva inversión, proveniente de modo explícito del exterior, o del interior, vía reinversión de beneficios. En otras palabras, no se habría producido reestructuración intrasectorial alguna por parte del capital extranjero, si se hiciera de nuevo el cálculo del índice que entremezcla ambas variables, la inversión y la desinversión (Fernández-Otheo y Myro, 2003).

2.4. **Quién desinvierte y en qué actividades**

De lo dicho hasta ahora se vislumbran divergencias sectoriales y temporales. Puede darse un paso más y extender el análisis al ámbito sector-país de origen de las empresas que invierten y desinvierten. Puesto que son las manufacturas las verdaderamente afectadas por la reducción de las entradas y de las liquidaciones correspondientes, la atención se centrará en ellas. El periodo de referencia es 1993-2003 y los países se agrupan en

tres bloques: Unión Europea-15, Estados Unidos y resto de OCDE, por ser los principales proveedores de flujos de inversión. El cuadro n.º 2 ofrece los resultados.

De entrada, es preciso destacar la asimetría de comportamientos entre la Unión Europea, por un lado, y Estados Unidos y el resto de OCDE, por otro. Las cifras son tan opuestas que el problema de las desinversiones se circunscribe, básicamente, a los países no comunitarios, donde se superan, además, las cifras de inversión bruta efectiva recibida (106% para Estados Unidos; 170% para Resto de OCDE). En otras palabras, la desinversión afecta mucho menos (con una cifra equivalente al 38% de la inversión bruta efectiva) a los principales proveedores de inversión a lo largo de la década (cuatro quintas partes del total), los países comunitarios.

Las manufacturas avanzadas son las que presentan una mayor similitud de conductas desinversoras entre los países, especialmente grave en los casos de Estados Unidos y resto de OCDE (las desinversiones multiplican varias veces las entradas de capital); e incluso para la UE —la menos afectada—, esta situación se constata, como en los otros dos bloques, en Equipo de precisión. En suma, un panorama que apenas ha cambiado respecto de lo ya conocido: entradas escasas y abundantes liquidaciones de inversión para los países no comunitarios, y del que sólo marginalmente es responsable la UE.

Las desinversiones superan con creces las inversiones para el Resto de OCDE en los cuatro subsectores que congregan las manufacturas intermedias. Esto ocurre parcialmente (Química y Maquinaria) para

Cuadro n.º 2

**Flujos de inversión directa bruta efectiva y desinversión en
las manufacturas españolas según los principales emisores 1993-2003**
(millones de euros de 1995)

	Inversión bruta efectiva			Desinversión			Desinv./Inv. bruta efect. (en %)		
	UE-15	EE.UU.	Resto OCDE	UE-15	EE.UU.	Resto OCDE	UE-15	EE.UU.	Resto OCDE
Aliment. y bebidas	2.268	290	108	1.979	551	113	87,2	189,7	104,9
Textil, cuero y calzado	528	16	40	91	89	30	17,3	547,0	76,1
Papel y artes gráficas	2.402	129	16	1.037	30	14	43,2	23,4	85,5
Metalurgia	1.209	106	30	44	54	-10	3,7	51,2	-35,2
Productos metálicos	363	102	19	245	87	9	67,4	85,5	49,7
Otros pr. min. no met.	3.216	0	9	1.309	2	18	40,7	569,8	204,8
Madera y otras manuf.	330	29	22	234	26	7	70,9	88,0	30,8
Manufact. Tradicionales	10.318	673	244	4.940	840	181	47,9	124,7	74,4
Química	3.114	372	634	815	490	701	26,2	131,6	110,7
Caucho y plásticos	589	116	127	94	41	451	16,0	35,6	356,4
Maquinaria	391	37	66	-44	66	323	-11,3	177,9	490,0
Equipo de transporte	2.267	280	397	143	-337	551	6,3	-120,2	138,7
Manufact. Intermedias	6.360	806	1.223	1.007	261	2.026	15,8	32,3	165,6
Maq. ofic., eq. Inform.	50	12	75	20	198	588	40,9	1638,6	787,7
Maq. y mat. eléctrico	568	131	169	9	411	146	1,6	313,4	86,3
Material electrónico	845	21	40	462	10	40	54,7	46,6	99,3
Equipo de precisión	122	5	2	488	31	0	399,1	663,4	-4,6
Manufact. Avanzadas	1.585	169	287	979	650	774	61,8	385,5	270,1
Total manufacturas	18.263	1.648	1.754	6.927	1.750	2.982	37,9	106,2	170,0

Fuente: Elaborado con datos del Registro de Inversiones Exteriores.

Estados Unidos, en tanto que para la UE la situación dista de ser preocupante para todos ellos.

Respecto de las manufacturas tradicionales, las posiciones de los países son distintas en función de los sectores. En Alimentación —el mayor receptor del periodo— la desinversión es tan fuerte para Estados Unidos y el Resto de la OCDE que se reduciría el *stock* de inversión di-

recta, siendo también muy importante en la propia UE (87%). De no menor relieve para la UE, en el plano de las cifras de desinversión, es la situación de Otros productos minerales no metálicos y la de Papel y artes gráficas, el segundo y tercero más afectados, aunque, paralelamente, se compensa con fuertes entradas, lo que da pie a decir que ha existido una intensa reestructuración de los activos extranjeros en el país. Por otra parte, en

Textil, cuero y calzado las liquidaciones tuvieron excepcional alcance para Estados Unidos. En definitiva, las mayores desinversiones en valor absoluto correspondieron a la UE, pero realmente significativas —equivalentes al 67-87% de la inversión bruta— sólo se produjeron en Alimentación, Madera y otras manufacturas y en Productos metálicos.

Quedan sin darse las respuestas precisas a estas asimetrías entre la UE y otros países industrializados. No debe olvidarse, en cualquier caso, que el verdadero origen de la inversión sigue siendo un misterio cuando ésta tiene lugar mediante países que habitualmente ejercen de intermediarios por distintas razones, principalmente fiscales, como sucede en el caso holandés.

Hecha ya esta primera exploración de la inversión-desinversión en su vertiente de los flujos financieros, se abordan a continuación, muy sumariamente, otros planos no menos interesantes. En concreto, los efectos de dichos flujos sobre la presencia empresarial y sobre los *stocks* de capital social de los no residentes.

3. LA DESINVERSIÓN EN EL PLANO DE LA PRESENCIA EMPRESARIAL: LA CENTRAL DE BALANCES DEL BANCO DE ESPAÑA

De lo visto hasta ahora del análisis de los flujos de inversión directa, las liquidaciones de ésta —o desinversiones— afectan especialmente a la industria manufacturera, y de ahí que interese centrarse en ellas. A modo de primera aproximación, se ofrecen dos planos de la evolución del capital extranjero a partir de la Central de Balances del Banco de España: la presen-

cia empresarial y la propiedad del capital social en la empresa participada¹⁸.

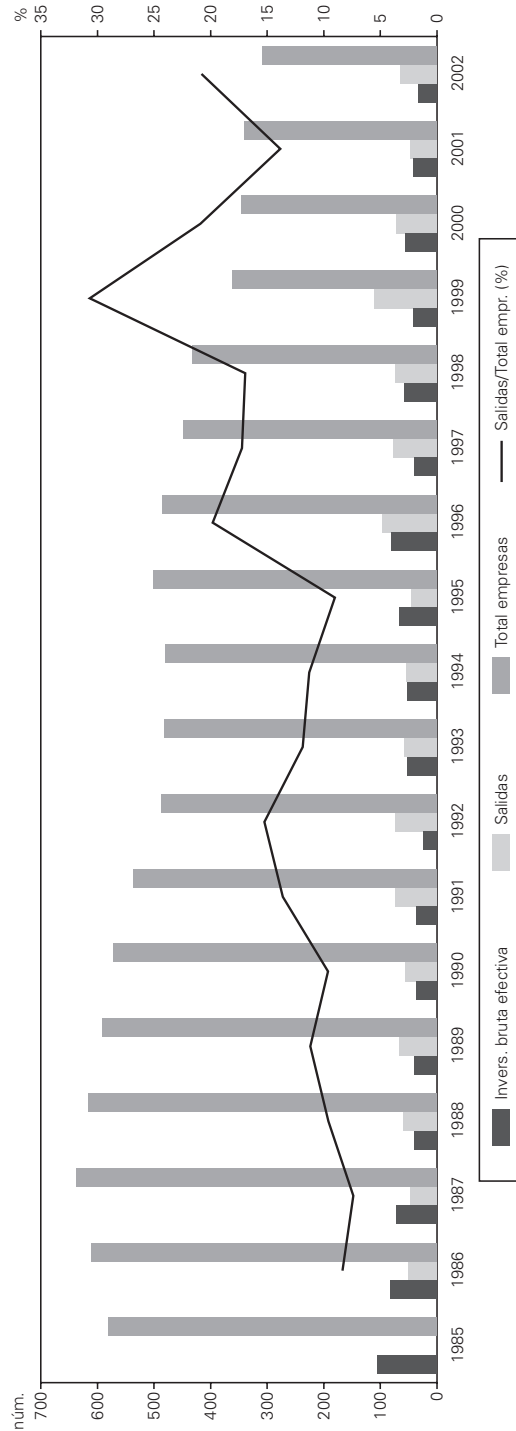
El gráfico n.º 2 ofrece la evolución de las empresas que responden anualmente a los cuestionarios a lo largo del periodo 1985-2002, sin duda el más interesante para analizar la presencia del capital extranjero, al menos por lo que se refiere a la magnitud e impacto de los flujos de inversión directa sobre la economía española. Los resultados manifiestan un aumento del número de empresas hasta 1997, momento en que se alcanza un máximo de 636 empresas y un declive casi constante hasta el año en que concluye la serie, 2002, donde ya sólo aparecen 308. Un proceso hasta cierto punto similar ha venido ocurriendo en las empresas nacionales (pertenecientes a residentes), pero la diferencia es sensible: mientras las empresas de capital extranjero (de no residentes) se han reducido a la mitad, las nacionales tan sólo en una tercera parte, viéndose afectadas, estas últimas, en buena medida, tan sólo desde 1997. De otro lado, la tasa de salida de las empresas de capital extranjero, aunque con ciertos vaivenes, manifiesta una clara progresión con los años.

¹⁸ Sobre las características generales de la Central de Balances, se remite a los distintos informes que anualmente publica su creador, el Banco de España (www.bde.es). Por razones de confidencialidad, la información que se proporciona obliga a una agregación mínima de cinco empresas, lo que impide efectuar un seguimiento empresa a empresa para detectar posibles casos de cierre o reducción de actividad productiva. Esto se proporciona siempre de forma agregada, lo que constituye una desventaja frente a la Encuesta de Estrategias Empresariales, recientemente explorada por Merino de Lucas (2003) para detectar las desinversiones del capital extranjero en el periodo 1990-98.

Los autores agradecen al Banco de España, y en particular a la Dirección de la Central de Balances, su colaboración en la realización de esta investigación.

Gráfico n.º 2

Empresas participadas por no residentes en manufacturas, 1985-2002
(total empresas, entradas y salidas en la Muestra Variable)



Fuente: Elaboración propia con datos de la Central de Balances del Banco de España.

La desagregación sectorial para las empresas con capital extranjero, en función de su nivel de demanda y contenido tecnológico, según se viene haciendo hasta ahora, revela que la cifra de las que integran las manufacturas avanzadas se contrajo más que las intermedias y tradicionales, desde el momento en que alcanzaron, todas ellas, su máxima representación en la Central, en 1997, (-59%, -49% y -51%, respectivamente). Los resultados para las empresas pertenecientes a residentes son bien distintos, al menos en los extremos de la muestra empresarial: -42%, -42% y -23% en las avanzadas, intermedias y tradicionales, respectivamente; resultados que encajan bien con lo ya dicho respecto de las liquidaciones de inversión directa en el periodo 1993-2003.

Todo ello, a pesar de la gran movilidad que caracteriza a la muestra empresarial del sector manufacturero tal como se ha utilizado (se ha dispuesto de una muestra de empresas variable), con altas tasas de entradas (asociadas inicialmente a la formación de la base de datos, creada en 1992, pero también a las fases alcistas del ciclo económico) y de salidas (especialmente fuertes desde mediados de los noventa), lo que agranda las tasas de rotación correspondientes.

Hay pues, clara evidencia de una menor presencia de empresas pertenecientes a no residentes en la muestra de la Central; también se constata para las residentes, pero en menor grado. Las razones, sin embargo, no son fáciles de explicar: una parte se debe a la voluntad de las empresas de no responder a un cuestionario no obligatorio; y otra a la propia desaparición de las empresas, bien por causa de fusiones y adquisiciones, o

por cierre¹⁹. Para aclarar esta cuestión, es inevitable indagar acerca de los criterios para la construcción de la base de datos.

De entrada, el menor número de empresas invita a preguntarse si tal reducción también se proyecta sobre el capital social que le pertenece en las empresas en que participa. Téngase en cuenta que el capital social de las empresas en las que los no residentes participan debería reflejar no sólo las aportaciones en forma de flujos financieros provenientes del exterior y las correspondientes desinversiones que se han hecho a lo largo del tiempo, sino también la capitalización posterior de los beneficios no distribuidos en la actividad empresarial.

Para llegar a este punto es preciso reconstruir la base de datos existente suprimiendo al máximo los efectos de la excesiva volatilidad (altas tasas de rotación) detectada en la muestra variable, para llegar a obtener una serie corregida de los cambios habidos en la configuración de la muestra²⁰. Este ejercicio de simulación del valor corriente del capital social, poseído por no residentes en la empresa participada, se ofrece en el gráfico n.º 3.

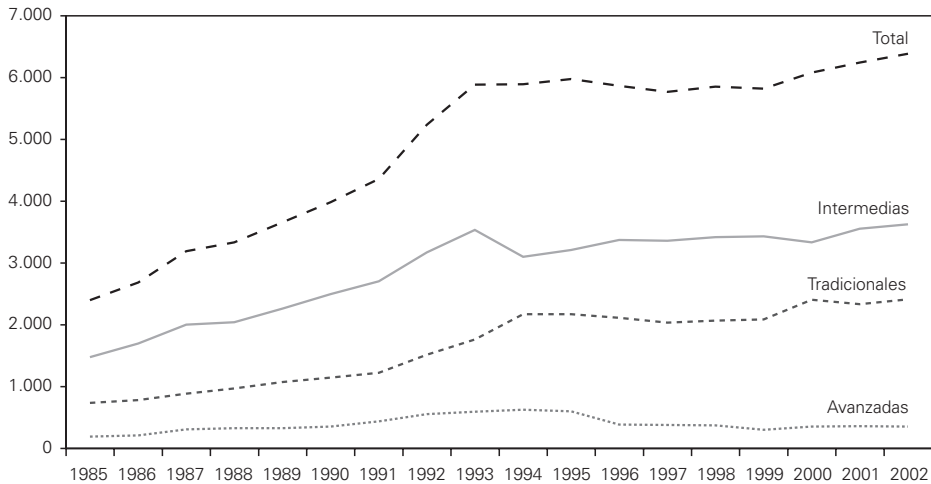
¹⁹ El cierre de instalaciones productivas no supone necesariamente el cese de la actividad comercial de la empresa, bajo el mismo o distinto nombre.

En el trabajo de Merino (2003), los cierres de empresas controladas por el capital extranjero supusieron casi un 14% del total de la muestra (sobre un total de 292 empresas existentes en 1990).

²⁰ Esta serie corregida sería una aproximación a los valores que se tendrían con una muestra constante. El cálculo se ha hecho del siguiente modo: se obtienen, en primer lugar, las tasas de variación para cada año, a partir de los valores del año actual (con los que se construye la muestra variable) y del año anterior, años ambos que figuran en cada Base anual y que de manera obligada deben proporcionar las empresas si han decidido responder a los cuestionarios; y, posteriormente, se multiplica la tasa obtenida por el valor de la variable que interese.

Gráfico n.º 3

Capital social perteneciente a no residentes en manufactureras, 1985-2002
(millones de euros)



Nota: Serie corregida de cambios en la muestra de la Central. Estimación provisional.

Fuente: Elaboración propia con datos de la Central de Balances del Banco de España.

Según puede verse en él, los tres grupos de actividades manufactureras participan de una senda común marcada por un intenso crecimiento desde mediados de los años ochenta hasta el decenio siguiente, lo que concuerda perfectamente con las fuertes entradas de flujos de capital extranjero de todo ese periodo. La evolución de esta variable (capital en manos de no residentes) observada tanto para las manufacturas intermedias como para las tradicionales, sufre una inflexión hacia los años 1994-1995, con recuperación relativamente rápida en el caso de las manufacturas intermedias (excepto para equipo mecánico, que cae en picado desde 1999), y mucho más tenue para

las tradicionales (donde apenas hay subsectores que no participen de esta tendencia, excepto Textil, cuero y calzado).

Donde sí cabe hablar de reducciones significativas en el valor absoluto del capital social perteneciente a los no residentes es en las manufacturas avanzadas. Los inevitables problemas de escala del gráfico impiden captar el abrupto descenso que se produjo desde mediados de los años noventa, pero los datos son claros: de los 625 millones de euros corrientes en 1994, se pasó a los 380 y a los 350 en 1996 y 2002; dentro de los subsectores, en todos ellos se constata un deterioro de las cifras, correspondiendo

las mayores caídas a equipo informático y electrónica y a equipo de precisión. Una vez más, las conductas desinversoras parecen cebarse en las manufacturas avanzadas, por lo que merece preguntarse a qué puede deberse este resultado.

Salvo los errores que pudieran haberse cometido con la serie corregida, la caída del capital social en los no residentes obedece a dos motivos: a que se haya reducido el porcentaje de participación que se posee en la empresa participada (se transfieren activos empresariales a los residentes), o bien porque se hayan producido cierres de empresas, que no son sino desinversiones. Los efectos que acarreen uno u otro motivo son bien distintos, siendo grave en el caso de la desaparición de empresas, por su difícil sustitución por capital local en un país muy dependiente tecnológicamente a medida que se avanza hacia producciones sofisticadas. Lo primero, la disminución de la participación accionarial no sólo no es altamente improbable sino que, por el contrario, el capital extranjero tiende a controlar aún más las sociedades en las que participa.

Los resultados son bien claros: en las manufacturas avanzadas el porcentaje de los no residentes en el total suponía un 77% en 1985, y alcanza ya el 91% en 2000; y algo similar ocurre con las intermedias (82 y 91%, para los mismos años) y con las tradicionales, donde el avance ha sido mucho menor (56 y 62%). Lo segundo, los cierres de empresas, es lo único razonable para explicar la importante reducción en el capital social comprometido por el capital extranjero, al no advertirse ganancia de cuota por parte de los residentes que coparticipaban con él. Y aquí aparece una variada casuística:

desde la propia reducción del capital social de las empresas en las que intervienen —lo que no parece muy congruente, al no haber sucedido lo mismo entre las empresas no residentes, donde no ha dejado de crecer—, o el cese de actividad productiva en el país, de manera obligada en ocasiones por causa de una anómala situación económico-financiera, por haber sido vendida a residentes, o por cualquier otro motivo; aspectos estos dos últimos que encajan bien entre los casos de deslocalización, como se verá en breve.

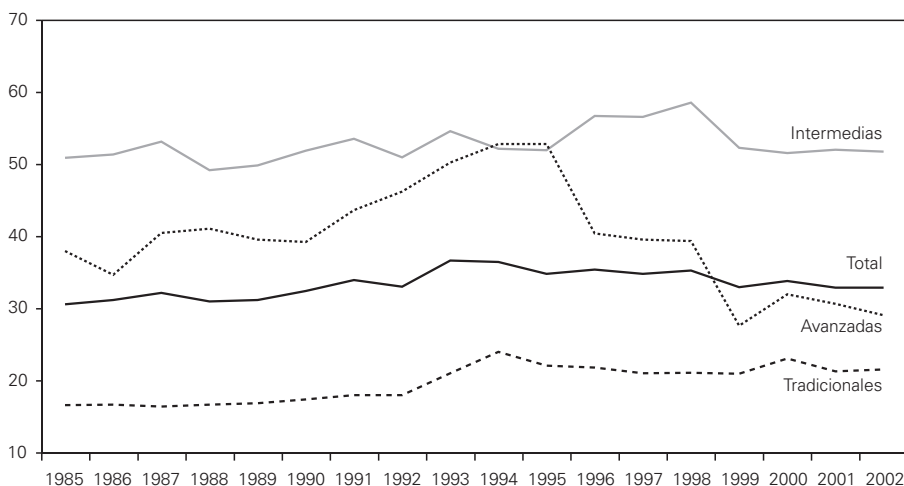
El abrupto descenso de las cifras de capital social de los no residentes, por un lado, y el rumbo positivo de esta misma variable entre los residentes insinúa, de entrada, una reducción de la presencia del capital extranjero en las manufacturas avanzadas españolas. No menos interesante es ver qué ha sucedido en las tradicionales e intermedias o en el agregado de manufacturas²¹, donde el capital social mantuvo una senda ligeramente ascendente. El gráfico n.º 4, también con los datos de la serie corregida de capital social, ofrece los resultados correspondientes.

De entrada, y para las manufacturas en su conjunto, la presencia extranjera en el total de la muestra de la Central (residentes y no residentes) mejoró muy levemente, hasta casi un 33%, entre 1985 y 2002; superándose dicha cifra en los años centrales de la década de 1980. En los sectores tradicionales, con el nivel de penetración más bajo de los tres grupos manufactureros, se produjo una situación parecida, con una ligera ganancia de

²¹ Dos trabajos que abordaron esta cuestión en la pasada década fueron: Martínez Serrano y Myro (1992) y Martín y Velázquez (1996).

Gráfico n.º 4

Importancia del capital social perteneciente a no residentes en el total del capital social de las empresas manufacturas, 1985-2002 (porcentajes)



Nota: Serie corregida de cambios en la muestra de la Central. Estimación provisional.

Fuente: Elaboración propia con datos de la Central de Balances del Banco de España.

cuota respecto del periodo inicial (21,5%). En los sectores en los que la presencia extranjera es mayor, en los intermedios, tampoco se alteran las cifras iniciales y finales de manera significativa (en torno al 51%), observándose, en cambio, más alteraciones en la cuota, y alcanzando su máximo en 1998 (58,6%). Una imagen bien distinta la ofrecen las avanzadas, lo que no constituye ninguna sorpresa en función del panorama descrito hasta ahora. Su vigoroso crecimiento hasta el año 1994 (52,8%, trece puntos más que en 1985), se desvanece posteriormente, hasta el 29% observado en 2002, según indican los datos de la Central de Balances.

Así pues, lo ya visto en el Gráfico n.º 3, sobre las tendencias de los valores absolutos del capital social en manos de no residentes, se confirma, con algunos matices, en los niveles de penetración alcanzados en el conjunto de las manufacturas españolas. En concreto, en las manufacturas tradicionales e intermedias el continuado aumento del capital social comprometido en las empresas que participan, desde mediados de los años noventa, no ha sido suficiente para mantener su posición relativa en el plano nacional, pues fue mayor el esfuerzo realizado por las empresas pertenecientes sólo a residentes.

4. LA DESLOCALIZACIÓN DIRECTAMENTE OBSERVADA: EL ESTUDIO DE CASOS

Muchas de las desinversiones realizadas por el capital extranjero son auténticas deslocalizaciones, y en no pocas de éstas se conoce las empresas que las han llevado a cabo, los destinos de la producción desplazada y las razones explícitas o aparentes que las motivaron.

El análisis de casos para el estudio de la deslocalización no ha gozado precisamente de la atención que merece, al menos en España, ni tampoco es fácil su recuento; lo que no sorprende a la vista del panorama descrito²². Desde el lejano estudio realizado por los autores de estas páginas en 1995, que recogía una buena parte de los casos de deslocalización transfronteriza que tuvo lugar en el primer quinquenio de los noventa, nada sistemático se ha hecho desde entonces. Puesto que era obligada su actualización, hemos llevado a cabo un nuevo intento de recolección de casos para el periodo más reciente (1999-2004), incluyendo la conveniente separación en la propiedad de las empresas —entre residentes y no residentes—, cuyos resultados se comentan aquí de manera concisa, para no repetir lo ya dicho en otro lugar (Myro y Fernández-Otheo, 2004).

²² Los cierres de empresas y la reducción de actividad productiva han sido analizados también mediante la Encuesta de Estrategias de Empresariales (Merino de Lucas, 2003). Son casos de desinversión los que se analizan, aunque muchos de ellos lo sean también de deslocalización. Hay aspectos sobre los que no es posible decir nada a partir de esta fuente; por ejemplo, las circunstancias que concurrieron o la dirección geográfica de las instalaciones.

El estudio actualizado recoge un total de 130 casos de deslocalización de empresas y actividades en España, realizados por 112 empresas desde comienzos de la década pasada hasta 2004 (dos terceras partes antes de 1995). Algo más de la mitad (63) son empresas multinacionales o no residentes, las cuales realizan 76 casos de deslocalización de los 130 casos analizados.

Los casos de deslocalización en que participan 63 empresas no residentes corresponden a los sectores más avanzados tecnológicamente y con demanda fuerte (41%), con electrónica y equipo eléctrico a la cabeza; en segundo lugar los intermedios (32%), equipo de transporte en su mayor parte; y los tradicionales (27%), entre los que destacan Alimentación, Textil-confección y Juguetes. Este perfil no siempre fue así, pues los sectores tradicionales han perdido importancia desde finales de la pasada década, en favor de los intermedios.

Estos resultados relativos a la deslocalización protagonizada por empresas multinacionales determinadas confirman plenamente las tendencias apuntadas en los epígrafes previos, respecto que a largo plazo la desinversión-deslocalización se está produciendo de forma predominante en aquellos sectores más intensivos en tecnología. Los intermedios, sin embargo, donde equipo de transporte reúne el 70% de los casos, no participan de esta evidencia; según se ha visto, ni los flujos de inversión directa ni la evolución de su capital social presentan rasgos negativos.

Respecto de la estrategia productiva, en los casos en que ésta se conoce, las empresas no residentes han optado más

por cierres de instalaciones que por la clausura de líneas de producción. Esta tendencia se ha ido reforzando con el tiempo.

Y en cuanto al destino geográfico, la dirección de las actividades deslocalizadas ha sido, básicamente, la Unión Europea (34 de los 76 casos - 45%), y luego los países del Este europeo recientemente incorporados a la Unión Europea (13 casos); siendo contados los casos que se dirigieron a Asia y al Norte de África. Si nos atenemos a las manufacturas avanzadas, los desplazamientos siguen produciéndose en la UE (58% del total), repartiéndose el resto entre el Este comunitario y Asia. Algo parecido sucede con las manufacturas tradicionales, pero no con las intermedias, pues los casos están muy repartidos entre la UE y el Este.

Ahora bien, esta distribución que está referida a todo el periodo 1990-2004 viene mediatizada por el fuerte sesgo que imprime el mayor número de casos que se detectaron antes de 1995. Desde entonces, el panorama ha cambiado radicalmente: la UE ha dejado de tener más de la mitad de los casos, para pasar a una quinta parte (20%), ante la pujanza del Este europeo y, en menor medida, de Asia y del Norte de África. Por tanto, el análisis de los dos subperiodos, 1990-1995 y 1996-2004, arroja resultados y conclusiones bien diferentes.

5. RECAPITULACIÓN Y CONCLUSIONES

El caso Gillette en España, o el de Hoover en Francia, por su extraordinaria repercusión en los medios de comunicación españoles de la primera mitad de los años noventa, supuso el despertar de un

cierto letargo sobre las conductas de las empresas multinacionales: hasta entonces, las empresas extranjeras iban esparciendo año tras año sus actividades por el sistema productivo, y ampliando de paso su presencia en él. Resultaba difícil pensar que estas empresas pudieran cerrar instalaciones e irse con su producción a otro lugar sin razones claras, pues la mayoría seguían siendo rentables. En otras palabras, acostumbrados a una expansión sin precedentes de los flujos de inversión directa, la desinversión-deslocalización no se imaginaba; ni tan siquiera la contemplaban los registros oficiales.

Los datos del Registro español de Inversiones Exteriores, del Ministerio de Economía, ponen de manifiesto que si la desinversión era ya importante en 1993, lo sería aún más en el periodo 1997-2000. Cuando se contempla el conjunto del periodo 1993-2003, el problema de la deslocalización reside en el sector de las manufacturas, donde hay subsectores en los que las liquidaciones de la inversión existente superan a las entradas del periodo (Equipo informático y de precisión), o casi se igualan (Alimentación y bebidas). A lo largo de esta década en muchos otros, se supera con creces un nivel de desinversión considerado «normal», seguramente bien representado por la media que se obtiene en el sector servicios (apenas un cuarta parte del total de la inversión bruta efectiva).

Esta desinversión viene siendo acompañada de unos flujos de inversión ciertamente bajos, en relación con etapas previas; es más, hay indicios de que las verdaderas entradas de flujos del exterior serían escasas, y que las cifras de inversión directa se están nutriendo, básicamente, de capital a corto plazo (financiación entre empresas

relacionadas, no recogidas en las estadísticas del Registro de Inversiones, pero sí por la Balanza de Pagos) y de reinversiones de beneficios que se capitalizan²³. Todo ello hace pensar que España ha perdido atractivo para la producción de las empresas multinacionales. Y lo que es más grave: son los sectores en los que la posición tecnológica de España es más débil, los más afectados.

Parece obvio preguntarse, entonces, en qué medida la propiedad del capital social que pertenece a no residentes se está resintiendo. Unos primeros datos, también para la industria manufacturera, obtenidos en la Central de Balances, parecen mostrar una clara caída de la muestra empresarial, pero, a la par, se observa cierta solidez, en valores corrientes, en cuanto a los volúmenes de capital social comprometidos para la mayoría de los sectores tradicionales e intermedios. No ocurre lo mismo en los sectores avanzados, donde se ha producido una fuerte reducción desde mediados de la pasada década. Puesto que no ha habido caída alguna en la participación porcentual en las empresas en las que participan los no residentes, sino aumento, la razón de semejante declive debería buscarse en los cierres empresariales; en unos casos se habría producido un proceso de sustitución (venta de activos a residentes) y en otros, simplemente se ha hecho desaparecer la actividad productiva. Ambos casos nutren los casos de deslocalización.

Los coletazos de este irregular comportamiento no acaban aquí, habiendo afectado incluso a su representación en el panorama manufacturero español, al

debilitarse sus posiciones desde mediados de los años noventa. Si se considera el periodo de referencia, 1985-2002, donde más han perdido cuota los no residentes es en las manufacturas avanzadas, muy poco en las intermedias, y tan sólo han mejorado su posición en el conjunto en las tradicionales. Sin embargo, desde mediados de los noventa también se observan ligeras caídas en estos dos grupos de actividades.

El análisis realizado ha dado cuenta también de un nutrido número de empresas participadas por el capital extranjero que tomaron el rumbo de la deslocalización. El hecho de que sean más numerosas que las empresas residentes, y que gran parte de los casos correspondan a actividades avanzadas e intermedias, desde la perspectiva tecnológica, es grave debido al lugar relevante que ocupan en la estructura productiva y su difícil sustitución, en no pocos casos, por parte de inversores residentes. También lo es el que cada vez sea más frecuente el cierre de instalaciones y la desaparición de empresas.

Frente a la opinión común de que las actividades se desplazan hacia países de bajos salarios, la Unión Europea ha sido un eje central en los desplazamientos de actividades, pues se olvida a menudo que los procesos de integración necesariamente conducen a la reestructuración de las actividades productivas de las empresas multinacionales. Los bajos salarios siguen siendo, no obstante, una importante ventaja de localización. También la proximidad al «centro» comunitario. Y ahí tenemos el reciente y continuado ascenso de la producción deslocalizada de algunos países del Sur y captada por los nuevos países comunitarios del Este para demostrarlo.

²³ Fernández-Otheo (2004a,b).

Estas páginas han intentado describir lo que viene ocurriendo con el binomio desinversión-deslocalización, no el análisis de sus causas; tampoco se ha pretendido el plantear medidas para contrarrestar o paliar dichos procesos. Sí es oportuno, en cualquier caso, un comentario final de política. Hemos visto cómo en los sectores más avanzados tecnológicamente las empresas extranjeras no parecen estar interesadas en aprovechar, en el plano productivo, el capital humano y tecnológi-

co existente en el país. Es más, se van al «centro» comunitario en muchos casos, donde hay externalidades de mercado, tecnológicas y de información: economías de aglomeración, en suma. Se impone, por tanto, reforzar aquellas ventajas de localización, y en particular el sistema científico-tecnológico del país, la I+D empresarial, el capital humano y las infraestructuras, que nos hagan ser más «centro». No es la solución definitiva pero ahí está el futuro.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALONSO, J.A. (1993): «El sector exterior español», en J.L. García Delgado, *España, economía. Edición aumentada y actualizada*, Espasa Calpe, Madrid.
- BAJO, O. y LÓPEZ PUEYO, C. (2002): «Foreign direct investment in a process of economic integration: the case of Spanish manufacturing, 1986-1992», *Journal of Economic Integration*, 17.
- BALDWIN, R.E. y ROBERT-NICOUD (2000): «Free trade agreements without delocation», *Canadian Journal of Economics*, vol. 33, 3.
- BODDEWYN, J.J. (1979): «Foreign direct divestment. Magnitude and factors», *Journal of International Business Studies*, 10 (1).
- BODDEWYN, J.J. (1983): «Foreign Direct Divestment theory: is it the reverse of FDI theory?», *Weltwirtschaftliches*, 119.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2002): «Desinversiones del capital extranjero en las manufacturas españolas», *Economistas*, España 2001. Un balance, núm. 91 (extra), marzo.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2003): *Inversión directa extranjera y desinversión de España en la década final del siglo xx: nuevas perspectivas*, Editorial Biblioteca Nueva-Fundación José Ortega y Gasset, Madrid.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2004a): «Estadísticas de inversión directa extranjera en España. Una revisión», *Información Comercial Española*, 814.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2004b): «Inversión directa extranjera de España en el periodo 1993-2002. Fiscalidad y sistema productivo», *Información Comercial Española*, 817.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. y MYRO, R. (1995): «Las migraciones de la actividad industrial en la Unión Europea», *Economía Industrial*, 305.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. y R. MYRO (2003): *Desinversión de capital extranjero en España*, Estudios de Economía Española, 168, FEDEA, Madrid, [ftp://ftp.fedea.es/pub/eee/eee168.pdf](http://ftp.fedea.es/pub/eee/eee168.pdf).
- MARTÍN, C. y VELÁZQUEZ, F.J. (1996): «Factores determinantes de la inversión directa en los países de la OCDE: una especial referencia a España», *Papeles de Economía Española*, 66.
- MARTÍNEZ SERRANO, J.A. y MYRO, R. (1992): «La penetración del capital extranjero en España», *Moneda y Crédito*, segunda época, 194.
- MERINO DE LUCAS, F. (2003): «Deslocalización de las multinacionales extranjeras: ¿casos aislados o un fenómeno generalizado?», *Economía Industrial*, 352.
- MUÑOZ GUARASA, M. (2002): «Deslocalización sectorial de la inversión directa extranjera en España», *Boletín Económico de ICE*, 2744, 21-27 de octubre.
- MYRO, R., FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. y MORA, A. (1996): *Las migraciones de la actividad industrial en la Unión Europea*, Colección Pablo Olavide, Junta de Andalucía, Sevilla.
- MYRO, R. y FERNÁNDEZ-OTHEO (2004): «La deslocalización de empresas en España. La atracción del Este Europeo», *Información Comercial española*, 818.
- UNCTAD, *World Investment Report*, Ginebra (varios años).

Cuadro n.º 1
Capital social perteneciente a no residentes en industrias manufactureras, 1985-2002
(millones de euros)

	Serie real																		Serie simulada																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		

Fuente: elaboración propia con datos de la Central de Balances del Banco de España.

ANEXO

Cuadro n.º 2
**Importancia del capital social perteneciente a no residentes
en el total del capital social de las empresas manufactureras españolas, 1985-2002**
(porcentajes)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Avanzado	37,9	34,6	40,4	41,0	39,5	39,1	43,6	46,2	50,2	52,8	52,8	40,4	39,5	39,3	27,5	31,9	30,6	29,0
Intermedio	50,9	51,3	53,1	49,2	49,8	51,9	53,5	51,0	54,6	52,2	51,9	56,7	56,6	58,6	52,3	51,6	52,0	51,7
Tradicional	16,5	16,5	16,3	16,5	16,8	17,3	17,9	17,8	20,9	23,9	21,9	21,7	20,9	21,0	20,8	22,9	21,2	21,5
Total	30,5	31,1	32,1	30,9	31,1	32,3	33,9	32,9	36,6	36,4	34,8	35,3	34,7	35,2	32,9	33,8	32,8	32,8

*Una evaluación mediante índices de atracción de los efectos de la ampliación de la Unión Europea sobre la IED en España**

España ha sido un país atractivo para la recepción de flujos de inversión extranjera directa, especialmente durante los años siguientes a la incorporación en la Unión Europea. Sin embargo, la reciente ampliación de la Unión Europea ha hecho que aparezcan nuevos competidores que pueden poner en peligro su posición como uno de los principales receptores de inversiones extranjeras. Para valorar el grado de competencia que estas economías pueden ejercer sobre la capacidad de atracción de inversiones directas de España, se presenta un índice sintético que refleja con mayor precisión el atractivo de cada economía para los inversores extranjeros.

Espainia zuzeneko inbertsio atzeritarra jasotzeko herrialde erakargarria izan da, bereziki Europar Batasunera sartu eta ondorengo urteetan. Hala ere, Europar Batasuneko azken zabalkundearen ondorioz, lehiakide berriak agertu dira, atzerriko inbertsioak jasotzeko unean Espainiak hautagai nagusietako gisa zeukan posizioa arriskuan jarritz. Espainiak zuzeneko inbertsioak erakartzeko duen ahalmenean, ekonomia horiek izan dezaketen lehiakortasun maila baloratzeko, adierazle sintetiko bat aurkeztuko da, ekonomia bakoitzak atzerriko inbertsiogileentzat izan dezakeen erakargarritasuna zehaztasun gehiagoz adierazten duena.

Spain has been an attractive country for the inflows of foreign direct investments, mainly after her incorporation in the European Union. However, the current enlargement of the European Union has led to the development of new competitors that may endanger her position as one of the main receivers of foreign investments. To value the degree of competition that those economies can exert on the Spanish capacity to attract foreign direct investments we present a synthetic index that illustrate with higher accuracy the attractiveness of each economy for foreign investors.

* Este artículo está basado en el trabajo que se ha realizado gracias a la financiación de la UPV/EHU (proyecto 1/UPV 00032.321-H-15295/2003).

ÍNDICE

1. Introducción
 2. Base teórica
 3. La IED en España y en los Países de la Ampliación
 4. Un nuevo indicador del potencial real de atracción de IED
 5. Conclusiones
- Referencias bibliográficas

Palabras clave: ampliación Unión Europea, índices de atracción, índices UNCTAD, deslocalización, inversión extranjera directa

N.º de clasificación JEL: F150, F210, F230

1. INTRODUCCIÓN

España ha sido tradicionalmente un país atractivo para la recepción de flujos de inversión extranjera directa, especialmente durante los años siguientes a su incorporación a la Unión Europea (UE). Desde entonces, ese atractivo se ha mantenido en niveles altos al menos hasta finales de los noventa, si bien y coincidiendo con la aparición de nuevos candidatos a la UE han aparecido nuevos competidores que pueden poner en peligro su posición como una de las principales economías, europeas y mundiales, receptora de inversiones extranjeras.

Ese temor procede, por una parte, de la constatación de las elevadas cifras de inversiones extranjeras captadas por esos

países a partir de mediados de la década de los noventa y del descenso de los flujos de entrada en España a partir del año 1999 (descontando el efecto de las Empresas tenedoras de Valores Extranjeros, ETVE) y por otra, del supuesto de que la economía española tiene niveles de competitividad similares a los de buena parte de esas economías, lo que la hace perder atractivo en términos relativos respecto a esos países, abriendo paso a la existencia, o a la posibilidad, de procesos de deslocalización de las empresas multinacionales implantadas en España hacia esas economías.

El presente trabajo aportará argumentos que permitan valorar la verosimilitud de esta hipótesis. Para ello, se presentan los datos de inversiones extranjeras di-

rectas recibidos por España y los diez nuevos miembros de la Unión Europea, así como los proporcionados por el índice de atracción potencial de inversiones directas elaborado por la UNCTAD, índice que valora correctamente el atractivo de una economía en la captación de estas inversiones. No obstante, este índice presenta una serie de limitaciones. Para ello, hemos optado, siguiendo la metodología desarrollada en otro trabajo anterior (Rodríguez, Ferreiro y Gómez, 2004), por presentar los datos de otro indicador sintético que refleja aun mejor el atractivo de un país para la localización de inversiones extranjeras y que permite, además, medir ese atractivo para los diferentes tipos de inversión.

2. BASE TEÓRICA

En los primeros análisis de los procesos de integración económica regional, los flujos comerciales provocados por dicha integración (El-Agraa, 1997) son los que determinan los flujos de inversión extranjera directa (IED, en adelante). En respuesta a los efectos «creación de comercio», «desviación de comercio» y «creación externa de comercio», producidos por la integración, las empresas multinacionales podían reaccionar generando mayor IED en la región ampliada por dos vías: la «creación de inversión» suscitada y la relocalización de los flujos de IED entre los Estados miembros como consecuencia del efecto «desviación de inversión» (Kindleberger, 1956). Posteriores estudios incorporaron otro tipo de respuestas de las multinacionales a los procesos de integración y, por lo tanto, otros efectos sobre los flujos de IED, tales como la «inversión defensiva sustitutiva

de importaciones», la «inversión ofensiva sustitutiva de importaciones», la «inversión reorganizadora» y la «inversión racionalizadora» (Transnational Corporations and Management División, 1993). En todos los casos, sin embargo, los cambios en la cuantía y en los patrones de localización de la IED dependían del tamaño de los flujos comerciales y de las barreras comerciales existentes antes del proceso de integración.

Sin embargo, los análisis basados en el conocido como «paradigma OLI¹» o «paradigma ecléctico de Dunning» (Dunning, 1988, 1993) subrayan la explotación de los activos intangibles (basados estos en el conocimiento, entendido éste en un sentido amplio) como el principal motivo para la existencia de IED, y, por consiguiente, la presencia de barreras comerciales deja de ser un requisito necesario

¹ OLI es el acrónimo inglés de las ventajas de Propiedad (Ownership), de Localización (Location) y de Internalización (Internalization). El paradigma OLI plantea que para que se produzca la inversión extranjera directa deben registrarse de manera simultánea la existencia de ventajas de propiedad (o competitivas) por parte de la empresa inversora, de ventajas de localización inherentes a la localización de actividades productivas en el exterior, y de ventajas de internalización, es decir, que para la empresa inversora debe ser ventajoso explotar ella misma sus ventajas de propiedad (competitivas) en el exterior, en vez de venderlas mediante una licencia a una empresa extranjera. Así, para el paradigma ecléctico si una empresa tiene una ventaja de propiedad frente a empresas rivales extranjeras, la primera puede abastecer el mercado exterior mediante exportaciones. Si la empresa tiene una ventaja no disponible por sus rivales, en el caso de que existan ventajas derivadas de su explotación en el exterior, pero para la empresa no sea ventajoso explotar ella misma sus ventajas, puede optar por licenciar su ventaja permitiendo que la explote una empresa local situada en el mercado exterior. Sólo cuando la empresa que posee una ventaja considere rentable explotarla directamente en el exterior se producirá la inversión extranjera directa.

para la existencia de IED. Por ello, los cambios generados en los flujos comerciales pueden pasar a ser el resultado de los cambios en los flujos de IED, postulando así una relación complementaria entre IED y flujos comerciales, en línea con la evidencia empírica que desde los años ochenta se registra al respecto.

El paradigma ecléctico plantea pues la existencia de tres tipos de ventajas como condición necesaria y suficiente para que tenga lugar la IED. Dada la existencia de ventajas de propiedad y de internalización, la inversión extranjera directa tendrá lugar cuando y donde sea rentable usarlas en conjunción con otros factores o *inputs* intermedios localizados en el extranjero. En consecuencia, un elemento clave para la producción internacional es su localización y el grado en el que las condiciones económicas y políticas difieren de un lugar a otro. Las ventajas de localización, que pueden favorecer tanto al país de origen como al de destino de la IED, proceden de elementos tales como la presencia de recursos naturales o creados, de la calidad y productividad de los *inputs*, de los costes de comunicación y transporte, de los incentivos y desincentivos a la inversión, de las barreras comerciales, de la dotación de infraestructuras, etc. Por último, la distancia socio-cultural entre el país de origen y el de destino o anfitrión de la inversión (idioma, cultura, costumbres, etc.), las economías de centralización de actividades tales como la I+D, planificación de la producción, marketing, así como el distinto marco macroeconómico o institucional son todos ellos factores de vital importancia.

De acuerdo con este análisis, en la literatura se puede clasificar la IED de

acuerdo con los objetivos estratégicos de las inversiones: buscadoras de mercado, buscadoras de recursos naturales, buscadoras de eficiencia y buscadoras de activos estratégicos². Es importante recalcar que para el paradigma ecléctico la existencia de flujos comerciales o de barreras al comercio no es una condición necesaria para la existencia de flujos de IED. En este sentido, cuando un país decide incorporarse a un proceso de integración regional (como el de la Unión Europea), esa incorporación, o ampliación regional, puede influir sobre los flujos de IED en los nuevos socios con independencia de la (in)existencia previa de flujos comerciales entre la región y los nuevos miembros. Estos flujos de IED pueden proceder de terceros países o de los antiguos miembros de la región. De esta forma, y como consecuencia del proceso de integración o del proceso de ampliación de una región ya existente, se puede producir un cambio en el patrón de localización de la IED. Esta relocalización puede implicar un aumento en la IED intraregional (donde hay un aumento en los flujos totales

² Las inversiones buscadoras de eficiencia se corresponden básicamente con inversiones de racionalización, cuyo principal objetivo es la reducción de costes, bien sea aprovechándose de las economías de escala derivadas de un aumento-concentración de la producción en una planta, o de los costes de producción derivados de menores costes salariales más bajos. Son, precisamente, este tipo de inversiones las más relacionadas con los procesos de deslocalización productiva y las que pueden generar mayores efectos negativos para la economía donde se registra la deslocalización, ya que en este caso, al menos a corto plazo, el traslado de la producción al exterior implica una menor actividad doméstica, es decir, la inversión-producción en el exterior y la inversión-producción nacional serían fenómenos contradictorios, al contrario de los que ocurre en los casos de las inversiones buscadoras de mercado, de recursos naturales o de activos estratégicos donde las inversiones exteriores e internas pueden resultar complementarias.

de IED que se dirigen a los nuevos miembros) o de un proceso de reorganización o racionalización, en donde el volumen total de IED en la región ampliada permanece constante y donde los flujos a los nuevos miembros procede de desinversiones en los antiguos miembros.

3. LA IED EN ESPAÑA Y EN LOS PAÍSES DE LA AMPLIACIÓN

Como hemos señalado, la integración regional puede implicar un proceso de reajuste en el patrón geográfico de los flujos de comercio e inversión. Uno de los posibles ajustes es que la IED en la región ampliada se desvíe a los nuevos socios, en detrimento de los antiguos. Esta hipótesis es plausible si, como resultado de la ampliación, los nuevos socios consiguen ventajas de localización que les hacen más atractivos para la producción internacional. Además, en el caso de la incorporación a un área más desarrollada y estable, a corto plazo los nuevos miembros se convierten de hecho en países más atractivos para la IED, ya que su incorporación puede proporcionar una mayor libertad y seguridad para el movimiento de factores, un acceso libre a un mercado regional más amplio, mayor estabilidad macroeconómica, financiación para el desarrollo de infraestructuras (especialmente en el caso de la Unión Europea), etc.

Diversos estudios concluyen que la incorporación a la Unión Europea de los países de la Europa central y del este (en adelante, Pecos) puede llevar a una reorganización de los flujos de IED en Europa. En este proceso, las economías menos competitivas de la Unión Europea

pueden sufrir en mayor medida los potenciales efectos adversos. Esta competencia no sólo afectaría a los nuevos proyectos de inversión, sino también a los ya existentes, lo que podría dar lugar a un proceso generalizado de deslocalización, entendiendo como tal el cese de la actividad productiva de una empresa extranjera en un país determinado para su traslado a otro. Los países mediterráneos de la UE-15 (Portugal, Grecia, España) podrían ser los más perjudicados por la ampliación al Este de la Unión Europea. El supuesto básico es que las ventajas de localización de estos tres países son similares a las ventajas de los países de Europa central y oriental. Además, como plantean diversos estudios basados en modelos gravitacionales, la proximidad geográfica a los mercados centrales de Europa central (Alemania fundamentalmente) aumentan las ventajas de localización de los nuevos miembros (Barry, 2003, Carstensen y Toubal, 2004, Disdier y Mayer, 2004, Marin y otros, 2003, Martín y Turrión, 2003, Sass, 2004).

España en este sombrío panorama podría resultar uno de los países más afectados por la ampliación de la UE (Ferreiro, Gómez y Rodríguez, 2004, Martín y otros, 2002, Martín y Turrión, 2004). Al creciente número de casos de deslocalización de empresas multinacionales trasladadas a países de la Europa del este, se añade el aumento en los flujos de entrada de IED a los países de la ampliación, al mismo tiempo que disminuye el de entradas a España.

Como puede observarse en el cuadro n.º 1, los datos muestran los buenos resultados registrados en la pasada década en materia de entradas de IED por parte de algunos de los actuales miembros de

Cuadro n.º 1

Flujos de entrada de IED
(millones de dólares EE.UU)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
España	13.984	12.493	13.276	9.681	8.876	6.161	6.585	7.697	11.797	15.758	37.523	28.005	35.908	25.625
Chipre	127	82	107	83	75	86	54	491	264	685	804	652	614	830
Eslovaquia	nd	nd	nd	166	255	300	301	220	684	390	1.925	1.584	4.123	571
Eslovenia	nd	nd	111	113	117	150	173	334	216	107	137	369	1.606	181
Estonia	nd	nd	82	162	215	201	151	267	581	305	387	542	284	891
Hungría	311	1.462	1.479	2.350	1.144	4.519	2.274	2.167	3.828	3.312	2.764	3.936	2.845	2.470
Letonia	nd	nd	29	45	214	180	382	527	357	347	411	163	384	360
Lituania	nd	nd	10	30	31	73	152	355	926	486	379	446	732	179
Malta	46	77	40	56	152	132	277	81	267	822	622	281	-428	380
Polonia	89	291	678	1.715	1.875	3.659	4.498	4.908	6.365	7.270	9.341	5.713	4.131	4.225
República Checa	nd	nd	nd	654	878	2.568	1.435	1.286	3.700	6.310	4.984	5.639	8.483	2.583

nd: no disponible.

Fuente: UNCTAD.

la Unión Europea, como son la República Checa, Eslovaquia, Eslovenia, Hungría y Polonia. Pero precisamente, en los últimos años, las excelentes entradas de IED en estos países coincidieron con un descenso de las entradas en España³.

³ Desde el año 1999 se asiste a un aumento en los flujos de entrada de IED en España simultáneamente a un descenso en las inversiones en los nuevos miembros de UE, lo que como veremos se refleja en una mejora en el *ranking* del índice de entradas efectivas. Este comportamiento de las inversiones en España, que no se corresponde con el brusco descenso de la IED a escala mundial, parece estar ligado al efecto sede en relación con las Empresas Tenedoras de Valores Extranjeros (ETVE), sector que desde la entrada en vigor de las ventajas fiscales aplicadas en el año 2000 a estas empresas ha acaparado un volumen que asciende al 59,5% de la inversión bruta efectiva total en España entre los años 2001 y 2003, de acuerdo con los datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones. Por lo tanto, descontando estos flujos, la posición en el *ranking* de España sería significativamente más baja.

El «índice entradas efectivas de IED» (IEEIED) elaborado por la UNCTAD⁴, confirma los resultados de estos países, como se desprende de los datos de el cuadro n.º 2. Con la única excepción de Eslovenia, todos los países han mejorado de manera significativa sus posiciones al mismo tiempo que se aprecia un notable descenso del caso español.

⁴ El índice establece un *ranking* de 140 países en función de la IED recibida en relación con su tamaño económico, calculado como el ratio entre la participación de un país en los flujos mundiales de IED y su participación en el PIB mundial (UNCTAD, 2003). La metodología para la elaboración de este índice (la cual puede consultarse en la página web de la UNCTAD: www.unctad.org) se corresponde con la de otros índices sintéticos al uso, como por ejemplo el del conocido World Competitiveness Report del World Economic Forum. Consiste básicamente en normalizar los valores de las distintas variables que se consideran importantes al respecto y calcular a partir de esos valores la media simple sin ponderar.

Cuadro n.º 2

Ranking del índice de entradas efectivas de IED

	1988- 1990	1989- 1991	1990- 1992	1991- 1993	1992- 1994	1993- 1995	1994- 1996	1995- 1997	1996- 1998	1997- 1999	1998- 2000	1999- 2001	2000- 2001	2001- 2003
España	19	22	27	35	40	57	72	95	95	84	59	42	29	36
Chipre	27	33	42	52	63	79	92	52	55	30	27	21	20	24
Eslovaquia	nd	nd	72	64	57	64	63	85	76	81	41	28	8	12
Eslovenia	nd	nd	84	71	76	89	96	94	101	107	112	109	59	53
Estonia	nd	nd	15	16	18	14	20	21	15	18	19	22	21	10
Hungría	63	26	17	8	15	7	9	7	10	15	23	26	27	33
Letonia	nd	nd	22	27	16	18	13	12	13	24	33	49	47	41
Lituania	nd	nd	78	67	80	80	68	51	29	28	35	57	46	55
Malta	21	17	33	30	21	19	11	22	17	10	5	6	44	81
Polonia	100	94	82	62	49	44	39	44	47	50	47	48	56	68
República Checa	nd	nd	41	31	32	28	31	40	37	22	16	12	10	13

nd: no disponible.

Fuente: UNCTAD (2003).

Más importante, si cabe, es el hecho de que los nuevos miembros de la UE hayan incrementado sustancialmente su atractivo para la IED. El «índice potencial de atracción de IED» (IPAIED) de la UNCTAD recoge diversos elementos, además del tamaño del mercado, que influyen sobre el atractivo de una economía para los inversores extranjeros. Se trata de una media de los valores de 12 variables para los 140 países considerados por la UNCTAD: el PIB *per cápita*, la tasa de crecimiento del PIB en los diez años anteriores, la proporción de exportaciones en el PIB, el número de líneas telefónicas por cada 1.000 habitantes y de teléfonos móviles por cada 1.000 habitantes, el uso comercial de energía *per cápita*, la proporción de gasto en investigación y desarrollo respecto al PIB, la proporción de alumnos de enseñanza superior en la población, el riesgo del país, la cuota de exportación

de recursos naturales en el mercado mundial, la cuota de importación de piezas y componentes para automóviles y productos electrónicos en el mercado mundial, la cuota de exportación de servicios en el mercado mundial y la proporción de monto acumulado de IED en el mercado mundial.

Como se observa en el cuadro n.º 3, aunque los puestos ocupados por España en este segundo índice son buenos (ocupando los puestos 21.º en 1990-1992 y 25.º en 2000-2001), hay que destacar que los países de la ampliación han mejorado notablemente sus posiciones. Así, por ejemplo, Chequia pasa del puesto 61.º al 42.º, Eslovenia del 117.º al 27.º, Hungría del 63.º al 41.º y Polonia del 62.º al 44.º. Esta escalada de los países de la ampliación pondría en peligro la capacidad de la economía española para seguir

Cuadro n.º 3

Ranking del índice potencial de entradas de IED

	1988- 1990	1989- 1991	1990- 1992	1991- 1993	1992- 1994	1993- 1995	1994- 1996	1995- 1997	1996- 1998	1997- 1999	1998- 2000	1999- 2001	2000- 2002
España	25	23	21	22	27	28	28	25	26	26	25	25	25
Chipre	33	33	37	35	38	36	38	38	40	40	41	45	43
Eslovaquia	nd	nd	52	51	64	47	56	55	51	54	52	48	47
Eslovenia	nd	nd	117	112	53	40	48	45	31	31	29	29	27
Estonia	nd	nd	76	89	83	67	66	59	49	43	40	40	38
Hungría	46	49	63	64	66	60	61	53	48	45	45	43	41
Letonia	nd	nd	46	66	90	88	97	91	71	66	64	56	49
Lituania	nd	nd	70	90	94	92	93	81	63	62	62	61	52
Malta	35	39	38	36	35	33	31	30	35	34	35	35	34
Polonia	50	52	62	59	59	58	59	54	45	44	44	46	44
República Checa	nd	nd	61	54	50	39	44	43	44	42	42	42	42

nd: no disponible.

Fuente: UNCTAD (2004).

atrayendo altos niveles de inversión y mejorar la cuota de participación en la IED mundial

Combinando ambos índices, se puede observar que España ha estado siempre en el grupo de los *front-runners*, es decir, entre los países con altos índices, en los dos casos. Sin embargo, los países de la ampliación se están situando igualmente en este grupo, con la única salvedad de Eslovenia, que permanece en el grupo de los *below-potential*, es decir, países con un alto potencial de entradas de IED pero con un bajo índice de entradas efectivas (UNCTAD, 2003).

Si una conclusión parece desprenderse del estudio de estos índices es que los países de la Europa central y oriental han acortado claramente distancias respecto de España en relación con el potencial económico para atraer a los inversores

extranjeros. De ser esto cierto, las entradas de IED en España deberían haber caído en favor de los tres países clave: Chequia, Hungría y Polonia, al tiempo que debería haberse registrado un proceso claro de deslocalizaciones de empresas extranjeras (y españolas, en un sentido más amplio del concepto de deslocalización anteriormente planteado) desde España hacia la Europa central y del este.

No obstante, debemos interpretar con cautela la evolución de estos índices⁵ antes

⁵ Así, por ejemplo, la evolución del índice de entradas efectivas entre países pequeños (con un bajo porcentaje del PIB nacional en términos del PIB mundial en el denominador) tiende a mostrar un comportamiento muy volátil, ya que en estos casos un pico de IED puntualmente elevado en un año, ligado normalmente a operaciones de fusiones y adquisiciones transnacionales, a compras de empresas públicas en el marco de procesos de privatización, tiende a elevar considerablemente el numerador.

de sacar conclusiones precipitadas. El índice de entradas efectivas sitúa en posiciones más elevadas a las economías más pequeñas, ya que el denominador (la cuota nacional respecto del PIB mundial) del índice es menor (UNCTAD, 2003). De hecho, las privatizaciones de los Pecos han constituido la principal fuente de entrada de IED en esas economías: así, entre 1997 y 2002 las fusiones y adquisiciones transfronterizas supusieron el 40% de la entrada de IED en Chequia, el 47% en Hungría y el 59% en Polonia. El agotamiento del proceso privatizador llevaría a menores flujos de IED, a no ser que se produzca un aumento significativo de las inversiones *greenfield*, de adquisición de empresas locales privadas o de ampliaciones de capital de las filiales extranjeras en esos países, supuesto que resulta improbable a corto plazo dado el bajo porcentaje que suponen este tipo de operaciones de IED en estos países. Por lo tanto, los actuales elevados puestos de estos países en el índice de entradas efectivas pueden ser considerados como transitorios.

Por una parte, el índice «potencial de atracción» sólo incluye variables cuantitativas (y no de forma exhaustiva), dejando fuera otro tipo de elementos cualitativos que pueden influir sobre las entradas de inversiones extranjeras (sociales, políticos, culturales, de gobernanza o institucionales). Tampoco incluye, como se ha señalado, otras variables determinantes de naturaleza cuantitativa pero de las que no hay datos disponibles (para la muestra de países de la UNCTAD), como son incentivos fiscales, cualificación de la mano de obra, disponibilidad y eficiencia de los proveedores locales, costes de servicios de infraestructuras, etc. No obstante, la

principal limitación del índice del potencial de atracción es que no establece una diferencia en cuanto al atractivo de un país entre los diferentes tipos de inversiones (buscadoras de recursos, de mercado, de eficiencia y de activos estratégicos)

Por otra parte, los países son clasificados utilizando ambos índices. El atractivo relativo de un país como destino de la inversión extranjera se establece mediante la comparación de posiciones. Un puesto más elevado se identifica con un mayor atractivo para la entrada de IED, y viceversa. Sin embargo, movimientos ascendentes o descendentes en el *ranking* no revelan la verdadera distancia o diferencia entre países. Así, el atractivo (o el éxito) relativo en la captación de flujos de IED debe ser analizado por la brecha entre los respectivos índices nacionales y no por las posiciones nacionales ocupadas en la escala.

El cuadro n.º 4 muestra los índices de entradas efectivas para España y los nuevos 10 Estados miembros de la Unión Europea. Como ya hemos comentado, este índice intenta recoger el peso de las variables distintas del tamaño de mercado nacional como elemento determinante de las entradas de IED en un país. Si las ventajas de localización fueran similares en todos los países, el índice de entradas efectivas sería para todos ellos igual a 1, de tal forma que su participación en el total de flujos de entradas mundiales de IED quedaría determinada por el tamaño relativo de su economía. Por lo tanto, un índice superior a la unidad significaría que esa economía dispone de una serie de ventajas que harían que se atrajera más IED que la que le correspondería de acuerdo con su participación en el PIB mundial, y viceversa.

Cuadro n.º 4
Índice de entradas efectivas de IED

	1994-96	1995-97	1996-98	1997-99	1998-00	1999-01	2000-02
España	1,114	0,860	0,850	0,803	1,076	1,337	1,877
Chipre	0,747	1,771	1,749	2,143	1,875	2,259	2,455
Eslovaquia	1,421	1,035	1,124	0,841	1,430	1,845	3,906
Eslovenia	0,742	0,871	0,732	0,453	0,226	0,296	1,186
Estonia	3,789	3,315	4,027	3,073	2,381	2,229	2,350
Hungría	5,289	4,881	2,693	1,752	1,157	1,973	1,954
Letonia	4,960	5,099	4,284	2,661	1,620	1,235	1,377
Lituania	1,235	1,821	2,910	2,276	1,592	1,120	1,397
Malta	5,270	3,643	3,552	4,446	4,572	4,579	1,429
Polonia	2,373	2,325	2,022	1,615	1,391	1,244	1,179
República Checa	2,832	2,400	2,196	2,742	2,665	2,981	3,583

Fuente: UNCTAD.

Durante todo el periodo considerado, los nuevos Estados miembros tienen índices de entradas efectivas superiores a la unidad, y en la mayoría de ellos superior al índice español con la única excepción de Eslovenia. Ahora bien, este dato hay que analizarlo teniendo en cuenta, como ya se advirtió con anterioridad, que el índice sesga al alza a los países con menores PIB, de ahí que países pequeños como Malta o Chipre muestren elevados valores. Por otro lado, la evolución del índice en periodos relativamente cortos, como en nuestro caso, puede estar fuertemente condicionada por la existencia de operaciones puntuales. Así, se observa que salvo Chipre, Eslovaquia y la República Checa el resto de países muestran unos índices en claro descenso. Este declive se explica por el fin del proceso de privatizaciones, lo que está suponiendo menores niveles de inversión (Hunya, 2001, Sass, 2004) y sustitución de los tipos de inversión. Los nuevos flujos corresponden

a inversiones *greenfield* o a inversiones vinculadas a la reinversión de beneficios o a los flujos de las matrices a sus filiales que operen en esos países. En ese sentido, los índices de entradas efectivas se irán aproximando paulatinamente a sus niveles de equilibrio. De hecho, los datos correspondientes al año 2003 muestran un notable descenso de las entradas de IED en los nuevos miembros de la UE, registrando cifras en la mayoría de los casos inferiores a las registradas en 1999. De continuar esta tendencia de los últimos años, estos países habrían alcanzado ya su capacidad máxima de atracción de inversiones extranjeras⁶.

⁶ En este caso, la competencia entre España y los países de la ampliación no se registraría en cuanto al volumen total de inversiones recibidas en cada economía, sino más bien en cuanto al tipo de inversión (como luego veremos) o en cuanto a las inversiones en sectores concretos (véase en este sentido, Ferreiro, Gómez y Rodríguez, 2004).

Cuadro n.º 5

Índices nacionales de potencial de atracción de IED

	1988-90	1989-91	1990-92	1991-93	1992-94	1993-95	1994-96	1995-97	1996-98	1997-99	1998-00	1999-01	2000-02
España	0,276	0,288	0,316	0,316	0,313	0,329	0,336	0,339	0,347	0,346	0,355	0,349	0,351
Chipre	0,213	0,215	0,236	0,238	0,246	0,261	0,261	0,255	0,259	0,256	0,256	0,254	0,257
Eslovaquia	nd	nd	0,182	0,184	0,188	0,223	0,219	0,219	0,236	0,235	0,233	0,232	0,246
Eslovenia	nd	nd	0,153	0,167	0,180	0,234	0,236	0,234	0,299	0,303	0,305	0,309	0,317
Estonia	nd	nd	0,169	0,159	0,164	0,198	0,198	0,208	0,241	0,257	0,263	0,262	0,275
Hungría	0,166	0,159	0,182	0,183	0,186	0,210	0,211	0,213	0,238	0,245	0,247	0,258	0,269
Letonia	nd	nd	0,211	0,180	0,157	0,172	0,161	0,161	0,194	0,202	0,200	0,210	0,234
Lituania	nd	nd	0,178	0,155	0,154	0,170	0,164	0,173	0,211	0,211	0,206	0,203	0,223
Malta	0,211	0,202	0,231	0,238	0,252	0,280	0,279	0,268	0,261	0,264	0,260	0,282	0,290
Polonia	0,159	0,156	0,183	0,189	0,193	0,212	0,211	0,214	0,251	0,253	0,253	0,249	0,256
República Checa	nd	nd	0,184	0,196	0,212	0,249	0,249	0,240	0,258	0,262	0,263	0,259	0,263

nd: no disponible.

Fuente: UNCTAD.

Como se ha observado, entre 1990 y 1999 España perdió cuatro puestos en el *ranking* del índice del potencial de atracción. No obstante, como muestra el cuadro n.º 5, el índice potencial de España es mayor que el del resto de países, lo que implica un mayor atractivo de España como lugar de localización de la IED.

La anterior afirmación, sin embargo, no debe ocultar el hecho de que las diferencias, en cuanto al atractivo de España como localización de la IED, han ido reduciéndose, como muestra el cuadro n.º 6 que recoge las diferencias entre el índice potencial de España y el de los países de la ampliación.

En efecto, desde 1990 la brecha que les separa respecto al índice potencial se ha reducido notablemente, con las únicas excepciones de Chipre y Letonia.

De mayor a menor reducción del diferencial en los índices potenciales, estos países son: Eslovenia, Estonia, Hungría, República Checa, Polonia, Eslovaquia, Malta y Lituania. Son precisamente estos países, como se observa en el cuadro n.º 1, los mayores receptores de IED y donde, con la excepción de Hungría, mayores han sido los aumentos absolutos en los flujos de entrada de IED. En este sentido, destacan los casos de Eslovaquia y la República Checa, los cuales muestran signos evidentes de consolidar, cuando no de aumentar la IED recibida. El atractivo de ambas economías como destino de inversiones extranjeras y la competencia efectiva y potencial que mantienen (o pueden llegar a tener) con la economía española, aunque no globalmente, al menos, en determinados sectores y actividades, sigue siendo fuerte y ascendente.

Cuadro n.º 6

**Diferencias entre el índice de potencial de atracción de IED
de España y el del resto de países**

	1988-90	1989-91	1990-92	1991-93	1992-94	1993-95	1994-96	1995-97	1996-98	1997-99	1998-00	1999-01	2000-02
Chipre	0,063	0,073	0,080	0,078	0,067	0,068	0,075	0,084	0,088	0,090	0,099	0,095	0,094
Eslovaquia	nd	nd	0,134	0,132	0,125	0,106	0,117	0,120	0,111	0,111	0,122	0,117	0,105
Eslovenia	nd	nd	0,163	0,149	0,133	0,095	0,100	0,105	0,048	0,043	0,050	0,040	0,034
Estonia	nd	nd	0,147	0,157	0,149	0,131	0,138	0,131	0,106	0,089	0,092	0,087	0,076
Hungría	0,110	0,129	0,134	0,133	0,127	0,119	0,125	0,126	0,109	0,101	0,108	0,091	0,082
Letonia	nd	nd	0,105	0,136	0,156	0,157	0,175	0,178	0,153	0,144	0,155	0,139	0,117
Lituania	nd	nd	0,138	0,161	0,159	0,159	0,172	0,166	0,136	0,135	0,149	0,146	0,128
Malta	0,065	0,086	0,085	0,078	0,061	0,049	0,057	0,071	0,086	0,082	0,095	0,067	0,061
Polonia	0,117	0,132	0,133	0,127	0,120	0,117	0,125	0,125	0,096	0,093	0,102	0,100	0,095
República Checa	nd	nd	0,132	0,120	0,101	0,080	0,087	0,099	0,089	0,084	0,092	0,090	0,088

nd: no disponible.

Fuente: UNCTAD.

4. UN NUEVO INDICADOR DEL POTENCIAL REAL DE ATRACCIÓN DE IED

Ahora bien, como ya hemos señalado, la validez del índice potencial de atracción de IED elaborado por la UNCTAD se encuentra limitada por dos factores. El primero es el número reducido de variables que recoge el índice, lo que implica el dejar al margen del estudio un elevado número de determinantes de la IED, además de que hay que tener en cuenta que las variables recogidas en el índice potencial de la UNCTAD son en realidad variables *proxy* de las variables realmente determinantes de la entrada de IED. El segundo factor limitativo lo constituye el hecho de que el índice de la UNCTAD no distingue entre los distintos tipos posibles de inversión extranjera directa, las cuales se encuentran in-

fluidas por distintos factores o determinantes.

Por este motivo hemos procedido a elaborar un nuevo índice del potencial de atracción de IED que podemos denominar como «índice potencial mejorado»⁷. Este índice ha sido elaborado utilizando 70 variables para un conjunto de 49 países desarrollados y en desarrollo, entre los que se encuentran España, Eslovaquia, Eslovenia, Hungría, Polonia y la República Checa.

El índice potencial mejorado muestra unos resultados diferentes de los planteados por el índice potencial de la UNCTAD (en este caso reelaborado para los 49 países que componen nuestro índice mejorado en

⁷ Para la metodología de elaboración de este índice véase Rodríguez, Ferreiro y Gómez (2004).

Cuadro n.º 7

**Índice potencial mejorado e índice potencial de la UNCTAD
(1999-2001)**

	Índice Potencial Mejorado	Índice Potencial UNCTAD 49 países
República Checa	0,527	0,271
Hungría	0,484	0,255
España	0,467	0,363
Eslovaquia	0,411	0,231
Eslovenia	0,389	0,327
Polonia	0,341	0,243

Fuente: UNCTAD y elaboración propia.

vez de los 140 países originales), como muestra el cuadro n.º 7.

Aplicando este nuevo índice mejorado, tanto la República Checa como Hungría tienen una puntuación más elevada que España, indicativo de su mayor capacidad para atraer de IED una vez descontado el tamaño del mercado nacional. Al tiempo, Eslovaquia, país con un alto crecimiento en las entradas de IED, reduce drásticamente su diferencial con respecto a España, mientras que el diferencial de ésta con respecto a Eslovenia y Polonia se amplía.

Una de las ventajas del indicador potencial mejorado, es que permite elaborar indicadores del atractivo de un país como destino de la IED en función de los diferentes elementos determinantes de la IED y de los diferentes tipos de IED, teniendo en cuenta sus objetivos, lo que permite efectuar un análisis más pormenorizado y preciso del verdadero atractivo de una

economía para la IED y del grado de competencia que puede existir entre dos o más países a la hora de intentar captar el mismo tipo de inversión.

Tomado como punto de referencia España, el cuadro n.º 8 muestra cómo la competencia que ejercen o pueden ejercer los países de la ampliación en la captación de inversiones es mucho mayor que la que se desprende del índice potencial elaborado por la UNCTAD o del índice potencial mejorado en términos agregados.

En lo que se refiere al marco general para la IED, España es superada por Hungría y la República Checa y supera por escaso margen a Eslovaquia. En cuanto a las «facilidades para los negocios», la República Checa está en primer lugar y a considerable distancia de España. No obstante, España se mantiene todavía por delante del resto de países.

Cuadro n.º 8

**Índice potencial mejorado por grupos de determinantes
de localización de IED**

	Marco para la IED	Facilidades empresariales	Búsqueda de mercado	Búsqueda de recursos	Búsqueda de activos	Búsqueda de eficiencia
España	0,551	0,530	0,363	0,316	0,425	0,581
Eslovaquia	0,535	0,405	0,300	0,483	0,347	0,599
Eslovenia	0,444	0,309	0,298	0,369	0,337	0,560
Hungría	0,633	0,453	0,299	0,549	0,407	0,595
Polonia	0,391	0,207	0,226	0,448	0,323	0,491
República Checa	0,556	0,712	0,311	0,531	0,502	0,580

Fuente: elaboración propia.

Centrándonos en los tipos de inversiones directas, España obtiene el mejor resultado en las inversiones buscadoras de mercado, resultado derivado de su más elevada renta *per cápita* y de las altas tasas de crecimiento económico del periodo 1999-2001. Sin embargo, en las inversiones buscadoras de recursos, el índice potencial mejorado es superado por el del resto de países, mientras que en las inversiones buscadoras de activos, queda en segundo lugar por detrás la República Checa.

Los datos más preocupantes se producen en las inversiones buscadoras de eficiencia, las cuales suponen la mayor parte de las inversiones recibidas por las seis economías, siendo en este tipo de inversiones donde mayor es la competencia entre economías. España se ve rebasada en este terreno por Eslovaquia y Hungría, estando prácticamente empatada con la República Checa. Este resultado habla a las claras del atractivo de es-

tos tres nuevos miembros de la UE para la atracción de IED y de los problemas que a medio plazo puede afrontar la economía española en forma de menores nuevos flujos de entrada de IED y de intensificación del proceso de deslocalizaciones que ya empieza a sufrir nuestra economía.

5. CONCLUSIONES

España sigue siendo todavía más atractiva a las inversiones extranjeras directas (consideradas éstas en su conjunto) que los nuevos miembros de la Unión Europea. No obstante, el potencial que buena parte de estas economías muestra ha crecido considerablemente, hasta situarlas a un nivel próximo al de nuestra economía. Prueba de ello es que el flujo de IED con destino a ellas ha crecido en la última mitad de los noventa a un ritmo claramente superior al de España, creci-

miento atribuido en buena parte a la deslocalización de inversiones anteriormente desarrolladas en los antiguos miembros de la Unión Europea, entre ellos España.

El índice potencial que hemos elaborado permite concretar el tipo de IED en el que la competencia entre España y los nuevos miembros europeos por captarla es más reñida. Permite asimismo identificar los esfuerzos que nuestra economía tiene que desarrollar de cara a no perder potenciales inversiones en favor de estos países.

Las mayores debilidades relativas de la economía española se localizan en las variables que determinan el atractivo de un país para captar inversiones buscadoras de recursos, lo cual es inevitable, habida cuenta de nuestros mayores salarios relativos y de la ausencia de recursos naturales. Sin embargo, España sí que de-

bería hacer un esfuerzo por mejorar su posición con relación a las inversiones buscadoras de activos creados y de eficiencia. Las primeras están directamente determinadas por el avance y el esfuerzo tecnológico de una economía. En cuanto a las inversiones buscadoras de eficiencia, se suele considerar como principal determinante los bajos costes salariales, aunque el esfuerzo en innovación tecnológica es el que ejerce un efecto positivo decisivo de cara a atraer este tipo de inversiones, ya que el aumento de la productividad de la mano de obra generado compensa los posibles mayores costes laborales. Por otro lado, también habría que realizar un esfuerzo por extender e intensificar el empleo de las nuevas tecnologías de la información y comunicación, sin olvidar las variables que determinan el atractivo político institucional de un país para la inversión extranjera.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BARRY, F. (2003): «EU Accession and Prospectives FDI flows to CEE countries: a view from Ireland», en Hermann, H. and Lipsey, R. (ed.): *Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrial Countries*, pp 187-208, Springer Verlag.
- CARSTENSEN, K. y TOUBAL, F. (2004): «Foreign direct investment in Central and Eastern European countries: a dynamic panel analysis», *Journal of Comparative Economics*, 32, pp. 3-22.
- DISDIER, A.-C. y MAYER, T. (2004): «How different is Eastern Europe? Structure and determinants of location choices by French firms in Eastern and Western Europe», *Journal of Comparative Economics*, 32, pp. 280-296.
- DUNNING, J.H. (1988): *Explaining International Production*, Unwin Hyman, Londres.
- DUNNING, J.H. (1993): *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley, Wokingham.
- EL-AGRAA, Ali M. (1997): *Economic Integration Worldwide*, Macmillan, London.
- FERREIRO, J., GÓMEZ, C. y RODRÍGUEZ, C. (2004): «Efectos de la ampliación de la Unión Europea sobre la inversión alemana en España», *Boletín Económico de ICE*, 2812, semana del 26 de julio al 1 de agosto, pp. 21-37.
- HUNYA, G. (2001): «Uneven competitiveness of industries in the wake of foreign penetration of advanced economies in transitions», *Transnational Corporations*, vol. 10, no. 2, pp. 35-66.
- KINDLEBERGER, C. (1956): «European integration and the international corporation», *Columbia Journal of World Business*, No. 1, pp. 65-73.
- MARIN, D., LORENTOWICZ, A. y RAUBOLD, A. (2003): Ownership, Capital or Outsourcing: What drives German investment to Eastern Europe?, en Hermann, H. and Lipsey, R. (ed): *op. cit.*, pp. 147-163.
- MARTÍN, C. y otros (2002): *La ampliación de la Unión Europea: efectos sobre la economía española*, La Caixa, Barcelona.
- MARTÍN, C. y TURRIÓN, J. (2003): «Los ajustes de la inversión extranjera directa en el proceso de ampliación de la Unión Europea hacia el Este», trabajo presentado en las *VIII Jornadas de Economía Internacional*, Universidad de Castilla-La Mancha.
- MARTÍN, C. y TURRIÓN, J. (2004): «Los determinantes de la inversión extranjera directa en la UE y los PECO», *Información Comercial Española*, 814, marzo-abril, pp. 77-86.
- RODRÍGUEZ, C., FERREIRO, J. y GÓMEZ, C. (2004): «A proposal to upgrade the UNCTAD's FDI potential index», comunicación presentada en el Congreso *Developments in Economic Theory and Policy, Institutions and European Integration*, celebrado en Bilbao los días 15 y 16 de octubre.
- SASS, M. (2004): «FDI in Hungary: the first mover's advantage and disadvantage», *EIB Papers*, vol. 9, no. 2, pp. 62-90.
- TRANSNATIONAL CORPORATIONS AND MANAGEMENT DIVISION (1993): «The effects of integration on the activities of transnational corporations in the European Community: theory and empirical test», en Robson (ed.): *Transnational Corporations and Regional Economic Integration*, The United Nations Library on Transnational Corporations, Routledge, London, pp. 99-123.
- UNCTAD (varios años): *World Investment Report*, Naciones Unidas, New York.

Las pymes manufactureras de la CAPV ante el reto de la internacionalización

Este estudio presenta una descripción del perfil de las pymes manufactureras vascas que están inmersas en un proceso de internacionalización en los albores del siglo xxi. En concreto, hemos pretendido dar respuesta a una doble cuestión, por un lado, cuáles son los factores que inciden en la productividad exportadora de las pymes manufactureras vascas, y por otro, averiguar el efecto que los recursos y decisiones estratégicas vinculadas al proceso de internacionalización de las pymes ejercen sobre la rentabilidad, el éxito y la competitividad externa. De nuestro análisis se concluye que las empresas que alcanzan una mayor productividad exportadora son las que disponen de una mayor dotación de activos estratégicos e intangibles y las que se benefician de la experiencia de socios capitalistas extranjeros. Una consecuencia interesante para la política pública es la referente al impulso de prácticas asociativas entre las pymes.

Azterlan honek nazioartera zabaltzeko prozesuan dauden manufakturen arloko EAEko enpresa txiki eta ertainen ezaugarriak xxi mendeko hastapenetan deskribatu ditu. Hain zuzen ere, bi galdera hauei erantzun nahi izan diegu: alde batetik, zein dira EAEko manufakturako enpresa txiki eta ertainen esportaziorako ekoizkortasuna baldintzatzen duten alderdiak eta, beste aldetik, enpresa txiki eta ertainen nazioartera zabaltzeko prozesuari lotuta dauden baliabide eta erabaki estrategikoen errentagarritasunean, arrakastan eta kanpoko lehiakortasunean izan duten eragina zehaztea. Gure analititik ondorioztatzen da esportatzeko ekoizkortasun handiena lortzen duten enpresak aktibo estrategiko eta ukiezin gehiago dutenak eta kapitaleko bazkide atzeritarren esperientziaz baliatzen direnak direla. Politika publikorako ondorio interesgarri bat da enpresa txiki eta ertainen arteko elkar-tze jardunbideak bultzatzearena.

This paper is an attempt to provide empirical evidence on how distinct processes of internationalization influence the performance of small and medium size enterprises (i.e., SMEs). A sample of manufacturing SMEs of the Basque Country, one of the most advanced industrial regions of Spain, is examined. Findings of our study show that early entry, via exports, in a larger number of foreign markets when the company is still adolescent (i.e., up to 15 years from inception) is associated positively with firm performance. Certain firm internal resources in both tangible and intangible forms, such as an extensive endowment of physical assets and prior internationalization experience, play a key role in the efficient exploitation of opportunities arisen from foreign market imperfections. The design of «multi-product» and «multi-market» diversification strategies might be a conflicting task for SMEs due to resource constraints of small businesses and the increased complexity involved in the simultaneous implementation of both types of strategies. Our results show that there is a zero-sum like effect of the side by side application of both strategies on business performance.

ÍNDICE

1. Introducción
 2. Revisión de la literatura
 3. Datos y Metodología
 4. Resultados
 5. Conclusiones e Implicaciones
- Referencias bibliográficas

Palabras clave: recursos y capacidades, internacionalización, pymes, prácticas asociativas, decisiones estratégicas.

N.º de clasificación JEL: L23 y M10

1. INTRODUCCIÓN

Un fenómeno que observamos con frecuencia en el mercado global es la cada vez más temprana internacionalización de las pymes. A esta tendencia reciente va unida otra no menos importante, que es el ritmo cada vez más acelerado en llevar a cabo actividades de negocio en mercados extranjeros. Debido en gran medida a los rápidos avances tecnológicos e institucionales experimentados en las últimas dos décadas que de manera notable

han fomentado el comercio exterior, en la actualidad resulta más sencillo complementar la orientación doméstica de la pequeña empresa con una orientación internacional. Todos estos avances han propiciado un nuevo marco de competencia global para las empresas.

Las pymes de la Comunidad Autónoma del País Vasco (CAPV) no han sido indiferentes a esta nueva tendencia global, sino más bien al contrario, las empresas vascas han sabido gestionar satisfactoriamente su proceso de internacionalización. En concreto, el comportamiento de un número elevado de empresas del sector manufacturero lo corrobora (ej., metales comunes y sus manufacturas, máquinas y aparatos mecánicos, máquinas y materiales eléctricos, automóviles y componentes, y fabricación de otro material de transpor-

¹ Los autores desean agradecer la ayuda ofrecida por el profesor Paco Olarte para confeccionar la base de datos, así como los comentarios realizados por los profesores Mikel Navarro y José Antonio Alonso a una versión anterior de este trabajo y deseamos agradecer el apoyo financiero recibido de la Diputación Foral de Gipuzkoa.

te). Así por ejemplo, Navarro y Olarte (2002) confirman que en términos relativos las empresas vascas, en especial las manufactureras, invierten más en el exterior que sus correspondientes españolas, lo que muestra su mayor propensión a la internacionalización. Esto también lo muestra Arias (2004), al señalar una mayor disposición exportadora de la empresa vasca y mayor grado de apertura de la economía vasca a los mercados externos. En resumen, y coincidiendo con el estudio de los autores Navarro y Olarte de este mismo número, el grado de internacionalización de gran parte de las empresas manufactureras es superior en el País Vasco que en el conjunto de España.

Estas pautas distintivas de apertura de mercado y expansión observadas en las pymes manufactureras vascas, unido a la carencia de estudios empíricos, nos motiva a realizar un análisis de las estrategias de internacionalización y del comportamiento de las empresas de la CAPV.

El presente estudio pretende dar respuesta a las dos siguientes preguntas básicas:

- 1) ¿Cuál es el perfil de las pymes manufactureras vascas con mayor productividad exportadora, entendida ésta como la capacidad de exportación por empleado?
- 2) ¿En qué grado el proceso de internacionalización de las pymes manufactureras vascas afecta a su rendimiento general?

Aún siendo numerosos los estudios que han analizado los procesos de internacionalización en las empresas, son escasos los artículos empíricos que examinan el efecto de la internacionalización en

el rendimiento, y más aún, los que analizan este fenómeno en el ámbito de las pymes (Lu y Beasmish, 2001).

No sólo la calidad y dotación de recursos y factores productivos determina la capacidad competitiva de la empresa. De igual modo, las decisiones estratégicas pueden jugar un papel fundamental a la hora de explicar el rendimiento y éxito de la empresa. Así, observamos que las estrategias de entrada a mercados internacionales llevadas cabo por pymes pueden ser múltiples y van, en orden creciente de compromiso, desde la exportación hasta la inversión directa extranjera. En medio de estas dos estrategias límite, quedaría todo un rango de fórmulas mixtas de acuerdos de colaboración interempresarial. Cada modo de entrada implica diferentes grados de control sobre las operaciones internacionales, diferente volumen de recursos comprometidos y distinto nivel de riesgo (implícito en cada operación y en el mercado extranjero). Por todas estas razones, el modo de entrada para penetrar en un mercado extranjero puede tener un profundo impacto sobre los beneficios que la firma pueda generar y apropiarse para sí misma (Shrader, 2001) y en el éxito alcanzado en su proyección internacional.

Debemos resaltar que el éxito del modo de entrada seleccionado dependerá en parte de la adecuada combinación de los recursos y capacidades específicas de la empresa en un nuevo mercado, y de la satisfactoria adquisición y asimilación de recursos y capacidades descubiertos en dicho mercado de destino.

Este artículo contiene cinco apartados. A esta sección introductoria, le sigue otra en la que se analiza la literatura interna-

cional básica que fundamenta nuestra respuesta a las dos cuestiones planteadas. En el tercer apartado, describimos los datos utilizados y la metodología aplicada para llevar a cabo nuestro análisis empírico. La cuarta sección recoge los resultados principales del estudio, y por último, el artículo concluye con un resumen de conclusiones y recomendaciones.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA

La literatura sugiere que además de los recursos internos, tangibles e intangibles, de los que dispone la pyme internacionalizada, son igualmente importantes las decisiones estratégicas, bien estén éstas orientadas a la internacionalización (ej., modo de entrada en mercados exteriores) o sean éstas de carácter genérico (ej., diversificación de productos). A continuación profundizaremos en estos aspectos partiendo de las aportaciones más recientes.

2.1. Recursos y Capacidades Internas de las Firmas Internacionalizadas

Para alcanzar el crecimiento de las empresas a través de la expansión geográfica introduciendo sus productos y servicios en nuevos mercados extranjeros, las empresas pueden apoyarse en sus capacidades básicas², para, aprovechándose de las imperfecciones y fallos de los mercados exteriores, lograr un rendimiento supra-normal. Cuando hablamos de capacidades, nos referimos a sus recursos

idiosincrásicos, no-imitables y generadores de valor (Hymer, 1976) y a los recursos tecnológicos empleados en las actividades de producción, organización o comercialización (Alonso y Donoso, 2000). Partiendo de un firme propósito de crecer y lograr rendimientos superiores, las empresas adoptan estrategias de internacionalización consistentes en una explotación espacial de sus capacidades internas, abarcando de este modo un rango más amplio de mercados (Zhara, Ireland y Hitt, 2000). Obviamente, este proceso implica que la empresa desarrolle o adquiera nuevas capacidades y conocimientos que la compense de las desventajas inherentes al hecho de ser extranjera y nueva en un mercado exterior.

La experiencia acumulada a lo largo del proceso de internacionalización de una organización está considerada como una capacidad interna crucial de la empresa. La propia trayectoria seguida por la empresa en el pasado genera conocimiento aplicable en el futuro; es más, dicha trayectoria va enriqueciendo con el paso del tiempo las capacidades internas de la empresa (Alonso y Donoso, 2000). Un estudio previo de los mismos autores (Alonso y Donoso, 1998) expone que la propensión exportadora de la firma está fuertemente correlacionada con una mayor experiencia exportadora. Esta capacidad, en definitiva, se convierte en un factor clave para explicar la proyección internacional de la empresa, pues este conocimiento experimental acumulado no sólo parece contribuir a la reducción del riesgo que supone la entrada de nuevos mercados, sino que además favorece la gestión integral de dicho proceso de internacionalización (Eriksson et al., 1997), y en consecuencia tiene efectos positivos

² De acuerdo con la perspectiva conocida en la literatura como *Resource Based View* (RBV) o Visión basada en los recursos.

sobre los resultados obtenidos por la empresa. La evidencia empírica a este respecto, en cambio, no es del todo concluyente. Tanto es así que dos estudios recientes ofrecen resultados contrapuestos. Para el caso de empresas de alta tecnología, Zahra *et al.* (2000) muestra una relación positiva entre el número de años de experiencia que tiene la empresa en operaciones internacionales y la rentabilidad sobre fondos propios. Por el contrario, Shrader (2001) muestra una relación negativa entre la experiencia que la empresa tiene en el mercado internacional y la rentabilidad sobre ventas.

En cambio, Autio *et al.* (2000) afirma que los años de experiencia internacional acumulados en el seno de la empresa no generan, en general, ningún efecto sobre el crecimiento de la empresa, aunque los autores aporten un hallazgo interesante. Las empresas que entran a edad temprana en mercados internacionales son capaces de crecer más rápidamente que las firmas que entran en edades más adultas. Es decir, parece que las empresas jóvenes se benefician de un aprendizaje más temprano, y probablemente, más veloz.

Peña y Aranguren (2002) afirman que en entornos cada vez más competitivos, la gestión del conocimiento —entendida como activos intangibles que, por un lado se acumulan en la empresa, y por otro, fluyen desde dentro hacia fuera de la empresa y viceversa— se convierte en uno de los factores estratégicos más importantes en aras a incrementar la competitividad de las empresas. De modo que, siguiendo el razonamiento de estos autores, no sería únicamente el conocimiento interno de la empresa, sino el compartido con otros socios internacionales, lo que

podiera acrecentar su competitividad. En este sentido, los estudios de Zahra *et al.* (2000) demuestran que el aprendizaje tecnológico o la creación de nuevo conocimiento, utilizando y compartiendo recursos externos a la empresa, ejerce un efecto positivo sobre los resultados de la organización.

Algunas aportaciones científicas sugieren que las ventajas competitivas de las empresas internacionalizadas surgen frecuentemente de la inversión en I+D: actividades de diseño industrial, ingeniería de proceso, adquisición de tecnología avanzada (patentes, *know how*), certificación de normas de calidad, que puede dar lugar a una oferta de productos altamente diferenciados (Lu y Beamish, 2001; Shrader, 2001). Sin embargo, esta variable no es suficiente para calibrar la capacidad innovadora global de una empresa.

Además de la capacidad para la innovación tecnológica, está la facultad de la firma para competir en mercados internacionales y su habilidad para entrar y consolidarse en múltiples mercados extranjeros. No todas las empresas son capaces de abordar eficazmente la complejidad que supone la penetración simultánea en diversos mercados exteriores. Eriksson *et al.* (1997) afirma que el perfeccionamiento de esta capacidad requiere de actividades permanentes en el exterior.

De acuerdo con la «perspectiva de recursos» (RBV), la competencia empresarial basada en la habilidad para competir en múltiples mercados simultáneamente aporta una clara ventaja de diferenciación que disfrutaban algunas empresas y que está positivamente relacionada con el rendimiento (Reuber y Fischer, 1999).

No podemos descartar en nuestro estudio la relevancia de otros factores de competitividad internacional de carácter más genérico³. Existen varios estudios que corroboran que el tamaño de la empresa está positivamente relacionado con la intensidad exportadora (Alonso y Donoso, 1998; Calof, 1994), aunque Banaccorsi (1992) argumenta en su estudio que no existe relación alguna. La ventaja del tamaño permitiría a las firmas explotar economías de escala y alcance, aumentando la posibilidad de extender la gama de productos y de mercados. Según Alonso y Donoso (1998), todo ello redundaría favorablemente en el éxito de la empresa internacionalizada. Puede que esto sea cierto en empresas ya consolidadas y de gran tamaño, sin embargo, las pruebas empíricas sobre pymes parecen cuestionar este argumento. Curiosamente, en varios trabajos realizados sobre empresas de reciente creación o pymes, se ha encontrado que el tamaño afecta negativamente a la competitividad de la firma internacionalizada (Shrader, 2001; Lu y Beamish, 2001).

Según Alonso y Donoso (1998), otra variable determinante es la participación de capital extranjero en la empresa internacionalizada. Parece razonable atribuir al capital y propiedad extranjera una cierta capacidad para inducir comportamientos

tecnológicos y de gestión más dinámicos en el seno de la empresa participada, lo que le otorgaría la posibilidad de extenderse a nuevos mercados. En cambio, los estudios empíricos de los mismos autores (1998, 2000) muestran que las empresas con capital extranjero tienen una menor propensión exportadora (aunque también sostienen que entre las que tienen participación de capital extranjero, las que disponen de proporciones más modestas, menos del 75%, son las que reflejan un mayor índice de exportación).

Así mismo, hay otros activos genéricos de la empresa, de naturaleza intangible, como las marcas, acreditaciones de calidad, etc. que permiten diferenciar sus productos (Lu, 2002) y aparentemente ejercen un efecto favorable (Alonso y Donoso, 2000).

Por todo lo expuesto anteriormente sobre los recursos y capacidades únicas y singulares de la empresa, cabe establecer la:

Proposición 1.^a: Los recursos y capacidades específicos y exclusivos como la mayor experiencia exportadora, la capacidad de entrar en varios mercados simultáneamente, el tamaño de la empresa, la participación de capital extranjero y la dotación de activos intangibles de la empresa (ej., I+D, marca, control de calidad) ejercen un efecto positivo en los resultados obtenidos por las empresas con vocación internacional.

2.2. Estrategias Orientadas a la Internacionalización: Modo de Entrada en Mercados Exteriores

Como complemento de los recursos y capacidades internos de la empresa, debemos contemplar el efecto que las deci-

³ Según Global Competitiveness Report 2002-2003 el índice de competitividad macroeconómico se compone de dos subíndices: el de funcionamiento y estrategia empresarial y el de la calidad del entorno global en el que la empresa se mueve. En el primero se valoran la complejidad de los procesos productivos, la naturaleza de la ventaja competitiva, la capacidad innovadora y aspectos tales como la calidad de los gestores profesionales. El segundo pondera la dotación de infraestructura física que pueda usar la empresa, la infraestructura administrativa y tecnológica, el desarrollo de los mercados de capital, las condiciones de demanda, etc. (Nota del editor).

siones estratégicas empresariales generan sobre el desempeño de la empresa. Algunas de las estrategias diseñadas e implementadas se circunscriben al ámbito de la internacionalización (Lu y Beamish, 2001).

Entre las decisiones estratégicas consistentes en la penetración de mercados extranjeros, analizaremos las más comunes: exportaciones, inversión directa extranjera (IED) y acuerdos de colaboración (ej., alianzas y *joint ventures*).

2.2.1. Exportaciones

Tradicionalmente las exportaciones son consideradas como la primera vía estratégica cuando se desea entrar por primera vez en un mercado internacional, sirviendo esta primera fase como plataforma de lanzamiento para futuras expansiones internacionales (Johanson y Valhe, 1977). Sin embargo, los hallazgos empíricos sobre el efecto de la internacionalización, a través de las exportaciones, sobre el éxito y la implantación en mercados exteriores son poco consistentes (Lu y Beamish, 2001).

Teóricamente, las exportaciones brindan un acceso rápido al mercado y ofrecen una gran oportunidad para adquirir experiencia internacional y todo ello con poca inversión de capital. Así mismo, pueden aportar beneficios económicos como los derivados de una mayor especialización, economías de escala de producción y de alcance, mayor acceso a innovaciones tecnológicas, formas organizativas y aprendizaje. Esto, unido al efecto trampolín para una futura expansión internacional, sugiere que la extensión de las exportaciones, y sobre todo la productividad exportadora conseguida por la empresa (ej., volumen de exportaciones por empleado),

debería estar positivamente relacionada con el desempeño de las pymes, aunque bien es cierto que esta relación puede estar mediada por factores externos a la empresa, como la volatilidad de la tasa de cambio, riesgo político del mercado de destino, etc. (Lu y Beamish, 2001).

Proposición 2.ª: Las empresas con mayor productividad exportadora muestran mejores resultados, considerando otros factores *ceteris paribus*.

2.2.2. Inversión Directa Extranjera

La teoría de los costes de transacción sostiene que los riesgos relacionados con la internacionalización (ej., incertidumbre y complejidad de activos específicos) se minimizan a través de la internalización de las ventajas de propiedad que pudiera tener la empresa. Sin embargo, la IDE, en su grado más avanzado, implica un mayor nivel de recursos comprometidos en los países extranjeros, menor flexibilidad, mayor esfuerzo de adaptación al nuevo mercado por ser extranjero (ej., *liability of newness*) y mayores costes de coordinación y control. Este mayor esfuerzo puede verse compensado a través de la obtención de un mayor beneficio. En líneas generales, si nos atenemos a los principios de la teoría de los costes de transacción, en entornos y situaciones de alta incertidumbre y ante operaciones que implican inversión en activos muy específicos, las inversiones de mayor compromiso como es la creación de subsidiarias sucursales (definidas en nuestro estudio como aquellas entidades ubicadas en el exterior en las que se tiene más del 95% de propiedad) o filiales (definidas en nuestro estudio como aquellas entidades ubicadas en el exterior en las que se tiene menos del

95% de propiedad), y en especial las de producción, favorecerían la obtención de una mayor rentabilidad de la empresa a largo plazo.

Una inversión que implica menor compromiso en el mercado exterior, pero manteniendo un elevado control gerencial, (como por ejemplo a través de la disposición de oficinas de representación en el exterior, en lugar de la implantación completa de una filial) favorecería, en primer lugar, la magnitud de las exportaciones ya que estas entidades actúan como canales que facilitan la comercialización de productos domésticos. Pero en segundo lugar, este aumento en la capacidad exportadora redundaría en un incremento del beneficio de la empresa tal y como se ha descrito en el razonamiento de la Proposición 2.^a.

En resumen, la tercera proposición quedaría desglosada en dos partes:

Proposición 3.^a:

- a) Las decisiones estratégicas basadas en la apertura de sucursales o filiales en mercados extranjeros influyen positivamente en el éxito y rendimiento general de la empresa.
- b) La apertura de un mayor número de oficinas de representación en el exterior influye positivamente sobre la productividad exportadora de la empresa.

2.2.3. *Acuerdos de Colaboración*

La formación de acuerdos de colaboración es una fórmula intermedia entre las exportaciones y la IDE. Varios autores argumentan que las alianzas empresariales actúan como un medio importante para

superar las deficiencias de recursos y capacidades internas, y para aumentar en definitiva, la probabilidad de que las operaciones de internacionalización de las empresas (Lu y Beasmish, 2001) lleguen a buen puerto.

Las ventajas de las alianzas incluyen la minimización de los costes de transacción, reducción del riesgo, y un mejor acceso a recursos clave tales como capital financiero, relacional e información. Ciertamente, los socios extranjeros de una alianza pueden ayudar a las pymes a superar la carencia de capital, equipamiento, y otros activos. El socio extranjero puede aportar experiencia, conocimiento, contactos, etc. en el nuevo mercado de destino.

Las alianzas se caracterizan por una elevada complejidad en cuanto a la cooperación y la coordinación de todas las partes, particularmente cuando se trata de acuerdos de colaboración internacionales. Problemas como la existencia de un conflicto en la definición de objetivos comunes, de dificultades de comunicación y falta de confianza, de diferencias culturales y de disputas sobre la división del control, pueden provocar el deterioro de un acuerdo de colaboración y conducir la alianza al fracaso. Por ello, resulta sumamente importante acertar en el momento de escoger al socio idóneo.

Una compañía puede elegir entre socios residentes del mercado objetivo, entre residentes en el país de origen, o de un tercer país. A este respecto, Lu y Beasmish (2001) concluyen que los resultados de una pyme inmersa en un proceso de internacionalización está positivamente relacionados con la formación de alianzas con socios extranjeros, y negativamente

relacionado con la formación de alianzas con sólo socios del país de origen.

Sin embargo, López (2000) argumenta que los consorcios de exportación, considerados éstos como acuerdos de colaboración constituidos entre socios del país de origen, podrían incidir positivamente en el rendimiento de la empresa. Los consorcios de exportación, al considerarse instrumentos o canales de comercialización que facilitan las ventas en el exterior, podrían ejercer un efecto positivo sobre la productividad exportadora, y en consecuencia, en los resultados de la empresa.

Proposición 4.^a: Los acuerdos de colaboración (*joint venture* o consorcio de exportación) para realizar actividades y ampliar el negocio en el exterior tienen un efecto positivo en los resultados.

2.3. Estrategias Genéricas: Diversificación de Productos-Mercados

En general, tendemos a pensar que la oferta de una línea más amplia de productos va asociada a un incremento de las ventas, y que supuestamente beneficiándose de las ventajas de la diversificación, esta estrategia consistente en la diversificación de productos redundaría positivamente en los resultados de la empresa según la teoría de carteras. Existen estudios empíricos que muestran justo lo contrario, es decir, que la diversidad de productos en empresas internacionalizadas está negativamente relacionada con el desempeño de la empresa (Lu y Beamish, 2001; Reuber y Fischer, 1999). Cabe pensar, que la diversificación de productos es beneficiosa hasta cierto umbral, a partir del cual comienza a producir efectos negativos.

A nuestro juicio, la diversificación de productos en una pyme internacionalizada estaría añadiendo una complejidad adicional a la diversificación de mercados (ej., consideramos que una pyme internacionalizada desarrolla una estrategia de diversificación de mercados cuando además del mercado interior la pyme penetra otro(s) mercado(s) exterior(es)).

Esta doble diversificación, multimercado-multiproducto, debería llevarse a cabo con cierta moderación, ya que si se llevara la diversificación a un extremo en ambas dimensiones se podría llegar a una situación de descontrol, y por tanto, de merma de resultados.

De este modo, y siguiendo el razonamiento de Chen y Martin (2001), pensamos que la diversificación de productos ejerce hasta cierto punto un efecto positivo en el desempeño de la empresa internacionalizada, a partir del cual el efecto positivo se convierte negativo.

Proposición 5.^a: La diversificación de productos ejerce un efecto en forma de «U-invertida» en la rentabilidad de la pyme internacionalizada.

Este mismo razonamiento es extensible a la estrategia de diversificación de mercados internacionales. Varios autores han demostrado que la expansión internacional puede tener un efecto positivo sobre el rendimiento de la empresa (Zahra, Ireland y Hitt, 2000; Zhara y Garvis, 2000). Estos resultados sugieren que algún grado de diversificación en mercados de exportación es beneficioso para la reducción de riesgos como el del tipo de cambio de la divisa y para conseguir sinergias y aprovechar economías de escala. Pero hay un punto después del cual el abanico de mercados exteriores se amplía tanto

que los recursos gerenciales y financieros no son suficientes para controlar eficazmente el rendimiento de la empresa. Esta situación de saturación perjudicaría los resultados generales de la empresa (Aulakh, Kotabe y Teegen, 2000).

Proposición 6.ª: El número de países a los que la empresa exporta, es decir, la diversificación geográfica tendrá una relación en forma de «U-invertida» con respecto a la variable «rentabilidad» de la empresa.

3. DATOS Y METODOLOGÍA

Hemos recabado información de pymes manufactureras e internacionalizadas de la Comunidad Autónoma del País Vasco. Las empresas de nuestra muestra han realizado al menos una operación en el mercado internacional dentro del periodo 1997-2001. En concreto, las fuentes utilizadas para crear nuestra base de datos son: SABI y CIVEX.

SABI es una base de datos, elaborada por la empresa Informa S.A., que recoge información suministrada por las Cámaras de Comercio de España sobre datos de los estados financieros de las empresas que están registradas en ellas. Además provee información adicional sobre accionistas, participaciones en otras empresas, etc.

CIVEX es una base de datos de empresas exportadoras industriales y de servicios ligados a la industria. Ha sido creada por la SPRI en colaboración con las Cámaras de Comercio de la CAPV. La base ofrece información sobre la propensión exportadora (exportaciones / ventas) por rangos, tipo (productiva y comercial) y subtipo de implantación en el extranjero

(filial, *joint venture*, consorcio, sucursal, oficina de representación y otros), productos exportados, número de certificaciones de calidad, etc. Para obtener una mejor descripción de esta base de datos, véase el artículo de Navarro y Olarte en este mismo número 55 de *Ekonomiaz*.

De estas dos bases se extrajeron datos de los cinco sectores manufactureros con mayores índices de exportación, según las cifras de comercio exterior de la CAPV.

En total, las observaciones de la muestra consistieron en 857 pymes (considerándose como pyme la empresa que emplea a menos de 250 trabajadores) pertenecientes a los sectores:

- Máquinas, aparatos y artefactos mecánicos y sus componentes (276 empresas).
- Automóviles y demás vehículos terrestres y sus componentes (44 empresas).
- Manufacturas de fundición (344 empresas).
- Fundición, hierro y acero (120 empresas).
- Máquinas, aparatos y material eléctrico y sus componentes (73 empresas).

Desafortunadamente, no todas las empresas aportan información para las variables que deseamos analizar. Es por ello, que el tamaño de la muestra se verá reducido en algunos de nuestros tests empíricos.

3.1. Descripción de Datos

De las 857 pymes que componen la muestra, el 40% pertenece al sector de Manufacturas metálicas (CNAE28), el

32,2% pertenece a Máquinas y aparatos mecánicos, el 14% a Fundición (Metalurgia), el 8,5% a Máquinas y material eléctrico y el 5,1% a Automóviles.

El 42% de estas empresas están ubicadas en la provincia de Bizkaia, el 41% en Gipuzkoa y el 17% en Araba. En cuanto a tamaño, el 12,1% tiene menos de 10 empleados, el 50,3% tiene entre 10 y 50 empleados, el 18,2% tiene entre 50 y 100 empleados, y el restante 18,3% tiene más de 100 empleados. Respecto a la edad, el 26% tiene menos de 10 años, el 26,8% tiene entre 10 y 20 años, el 24,2% tiene entre 20 y 30 años y el 23% tiene más de 30 años en adelante. Se observa que la mayoría de la muestra son pymes de edad inferior a los 20 años.

También se resalta que el 71,9% son sociedades anónimas, el 25,2% sociedades limitadas y el 3,7% cooperativas. En relación con la internacionalización destacamos que el 18,8% de las empresas exportaban en el 2001 menos del 5% de sus ventas, el 19,7% exportaba entre el 5% y 15%, el 13,8% exportaba entre el 15% y 25%, el 22,1% entre el 25% y 50%, el 14% entre el 50% y 75% y el 9,6% exportaba más del 75% de sus ventas.

Por último se destaca que el 23,8% de las empresas tenían algún tipo de implantación en el extranjero. De éstas, el 18% tenían plantas de producción.

Los estadísticos descriptivos de las variables se pueden observar en el cuadro n.º 1 del Anexo. De la misma forma se puede observar en el cuadro n.º 2 del Anexo las correlaciones de Pearson de las variables independientes, donde se puede comprobar que no existen serios indicios como para pensar que existan problemas de multicolinealidad entre

ellas. No encontramos coeficientes de correlación elevados que sean estadísticamente significativos.

3.2. Variables Dependientes

Son dos las variables dependientes que utilizaremos para responder a las dos preguntas básicas formuladas en la sección introductoria de nuestro estudio. La primera variable dependiente que describe el rendimiento es la intensidad o productividad exportadora (INTX), medida por el logaritmo del cociente entre la cantidad anual exportada y el número de empleados de la empresa. Esta variable puede interpretarse como la intensidad por trabajador de las ventas en el exterior o como una aproximación a la productividad exterior por empleado (Alonso y Donoso, 2000). La segunda variable que mide el rendimiento, es la rentabilidad sobre ventas, que es el cociente entre beneficios antes de intereses e impuestos y ventas totales en el año 2001.

3.3. Variables Independientes

Las variables independientes describen los recursos y capacidades, las estrategias de internacionalización y las estrategias genéricas de la pyme internacionalizada.

Las variables que describen los recursos y capacidades son: TAM (Tamaño: medido por el logaritmo de los activos totales en el año 2001), EDAD (Experiencia: medida por la edad que tenía la empresa a 31 de diciembre del 2001), I+D (Intensidad en Investigación y Desarrollo: medida por los gastos en investigación y de-

sarrollo sobre las ventas en el año 2001), MARCAS (medidas por el número de marcas que posee la empresa), CALIDAD (medida por el número de certificados o premios de calidad que posee la empresa), %CAPX (Porcentaje del capital extranjero que participa en la empresa), PX/AÑO (capacidad de la pyme para entrar en varios mercados de exportación en el tiempo, medida por el número de países a los que exporta la empresa dividido por la edad que tiene dicha empresa), PIMP/AÑO (capacidad de la pyme para abrir varias implantaciones exteriores, medida por el número de países en los que tiene implantaciones la pyme dividido por la edad de la empresa).

Entre las variables que describen las estrategias, disponemos de: IMPROD (número de implantaciones productivas en el año 2001), OFREP (número de oficinas de representación en el año 2001), JOINT (número de *Joint Ventures* en el año 2001), SUBSI (número de implantaciones con control de más del 95% en el año 2001), CONEXP (número de consorcios de exportación en el año 2001), FILIAL (número de implantaciones con participación de menos del 95%), DIVX (alcance geográfico o grado de diversificación de los mercados de exportación, medida por el número de países a los que ha entrado la empresa en el año 2001), y DIVPDT (diversificación de productos de exportación, medida por el número de productos, según la Tarifa Integrada Comunitaria, que la empresa exportó en el año 2001).

3.4. Variables de Control

Con el propósito de controlar el efecto regional y sectorial sobre las empresas,

hemos añadido varias variables de control que son las que se describen a continuación.

Con el fin de analizar el efecto de la distancia geográfica y/o cultural se consideraron las siguientes 4 variables *dummy* dicotómicas: REGLX (regiones lejanas con exportaciones, valor 1 indica si la empresa ha entrado o no a mercados diferentes a la Unión Europea y América Latina), ALX (América Latina con exportaciones, valor 1), REGLIM (regiones lejanas con implantaciones, valor 1 indica si la empresa ha entrado o no a mercados diferentes a la Unión Europea y América Latina), ALIMP (América Latina con Implantaciones, valor 1).

Además, con el propósito de controlar el efecto del sector se consideraron las siguientes 4 variables *dummy* dicotómicas. Los sectores considerados son: Fundición (CNAE27), Máquinas y aparatos mecánicos y sus componentes (CNAE29), Máquinas y material eléctrico (CNAE31), y Automóviles y sus componentes (CNAE34).

3.5. Métodos Estadísticos

La verificación de las seis proposiciones expuestas en la sección anterior implica el diseño de varios modelos empíricos mediante los cuales se midan y verifiquen las relaciones de causalidad planteadas. El método estadístico que hemos utilizado para analizar el efecto de las variables independientes (variables descriptivas de los recursos y capacidades, decisiones estratégicas y variables de control) sobre las dependientes (productividad exportadora y rentabilidad sobre ventas) es el de la regresión lineal (mínimos cuadrados ordinarios). En concreto, nuestro modelo,

en términos generales, puede expresarse de la siguiente manera:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \quad (1)$$

en donde, Y representa el vector de las variables dependientes que definen el rendimiento de la empresa, X_1 refleja el vector de variables que describen los recursos y capacidades de la pyme internacionalizada, X_2 representa el vector de variables de las decisiones estratégicas (bien sean éstas orientadas a la internacionalización o bien genéricas) y X_3 denota las variables de control. El símbolo ε es el término de error y β_i son los coeficientes que deseamos estimar para confirmar nuestras proposiciones.

4. RESULTADOS

En este estudio deseamos medir el grado en que las variables independientes influyen en el rendimiento de la pyme internacionalizada. Los resultados obtenidos vienen resumidos en dos grupos. Por un lado, analizamos los resultados referentes a la productividad exportadora, y por otro, los referentes a la rentabilidad sobre ventas obtenida por nuestra muestra de pymes manufactureras vascas que han emprendido un proceso de internacionalización.

4.1. Determinantes de la Productividad Exportadora

En el cuadro n.º 1 se puede observar que las empresas de mayor tamaño, con una cifra superior de activos, y las que

están participadas por capital extranjero, es decir aquellas que presumiblemente se apoyan en la experiencia de un socio extranjero, son las que muestran una mayor intensidad o productividad de exportación. Podemos concluir que además de los activos físicos, también activos intangibles como la experiencia interna y externa, pueden desempeñar un papel importante en mejorar la productividad exportadora de las pymes, ya que el poder explicativo de estas variables es superior al de las variables que describen las decisiones estratégicas.

Curiosamente, las empresas que poseen una mayor capacidad para abarcar un número más amplio de mercados exteriores en edad temprana son las que obtienen una productividad exportadora inferior. Este paradójico resultado tal vez se deba a que al crecer el número de países a los que se exporta, la empresa debe crecer probablemente en mayor proporción en número de empleados para atender a esa mayor demanda, lo que conduce a que su productividad exportadora a corto plazo sea inferior.

Finalmente, destacamos la presencia de cierto efecto sectorial ya que las pymes pertenecientes a los sectores de Fundición, Maquinaria mecánica y Automoción son las que más probabilidad tienen de alcanzar mayores cotas de intensidad exportadora. Tal vez, este resultado esté motivado por una mayor tradición o vocación exportadora de dichos sectores entre las pymes del País Vasco.

Nuestros resultados confirman la relación positiva entre el número de oficinas de representación, y la productividad exportadora, y también entre el número de consorcios de exportación y la productivi-

Cuadro n.º 1

Análisis de la Intensidad Exportadora

Variable Dependiente: logaritmo de exportaciones sobre empleo

Método Estadístico: regresión lineal múltiple

Variables Independientes	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
Constante	0,108	0,198	0,147
Recursos y Capacidades			
TAM	0,392***	0,335***	0,319***
EDAD	-0,00205	-0,007567	-0,0065
EDAD^2	-0,000018	0,000014	0,0000027
I+D	-2,068	-2,078	-2,202
CALIDAD	-0,044	-0,0396	-0,01583
CALIDAD^2	0,002	0,002644	0,0000514
MARCAS	0,0886	0,0538	0,03577
MARCAS^2	-0,0126	-0,008349	-0,00503
%CAPX	0,004**	0,003566**	0,0029*
PX/AÑO	-0,0173	-0,0304***	-0,0251**
PIMP/AÑO	0,302**	0,05755	0,0684
Decisiones Estratégicas (Internac., Genérica)			
IMPROD		-0,09118	-0,0822
OFREP		0,152***	0,145**
JOINT		0,04094	0,0385
SUBSI		-0,09693*	-0,09478*
CONEXP		0,265*	0,269*
FILIAL		0,06447	0,03894
DIVX		0,06548***	0,062***
DIVX^2		-0,00068***	-0,00065***
DIVPDT		0,09958**	0,092*
DIVPDT^2		-0,01279**	-0,01246**
Variables de Control			
REGLX			0,01892
ALX			0,00465
REGLIM			-0,0979
ALIMP			-0,174
CNAE27			0,447***
CNAE29			0,33***
CNAE31			0,159
CNAE34			0,423***
Muestra utilizada	777	777	777
R cuadrado	0,29	0,364	0,389
R, cuadrado corregido	0,28	0,346	0,366
Estadístico F	28,466***	20,548***	16,417***

*** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1

dad exportadora. El primer resultado es lógico, y el segundo, en cierta medida, respalda la actuación de las instituciones públicas. El Gobierno Vasco ha fomentado la creación de consorcios (agrupaciones, alianzas, entidades supraempresariales) de exportación como instrumentos de comercialización que sirvan para el impulso de las exportaciones de las pequeñas y medianas empresas. Las pymes por sí mismas carecen de recursos para afrontar procesos de expansión internacional, y gracias a la cooperación con otras pymes del mismo país de origen, pueden exportar más compartiendo el mismo canal de comercialización creado con apoyo público. Según nuestras conclusiones, la formación de consorcios ha contribuido a una mayor productividad exportadora de las pymes manufactureras vascas.

En contraste a lo esperado en la proposición 3.^a, las entradas al mercado extranjero con mayor compromiso (vía sucursales) tienen una relación negativa con la intensidad exportadora. Presumíamos que la apertura de plantas en el exterior contribuiría a incrementar las exportaciones desde el mercado de origen. Los resultados demuestran lo contrario. Es posible, que las sucursales implantadas en el exterior generen un efecto sustitución a través de sus ventas. Es decir, en la medida en que las exportaciones desde el mercado nacional son reemplazadas por las ventas de la sucursal establecida en el mercado exterior, se disminuirán las ventas al extranjero del mercado de origen, perjudicando así la productividad exportadora de la empresa local.

Conforme a lo explicado en las proposiciones 5 y 6, se ha observado una rela-

ción en forma de «U-invertida» entre el número de países a los que ha exportado la pyme y la productividad exportadora. Igualmente, se comprueba una relación en forma de «U-invertida» entre el número de productos y la intensidad exportadora. Todo ello sugiere que un mayor nivel de diversificación de mercados y productos produce altas cotas de complejidad en detrimento de los resultados de la empresa. Al menos, de acuerdo con nuestro estudio, la productividad exportadora va disminuyendo a partir de ciertos umbrales de diversificación.

4.2. Determinantes de la rentabilidad sobre ventas

Del cuadro n.º 2 se desprende el fuerte efecto positivo que ejerce la intensidad inversora en investigación y desarrollo sobre la rentabilidad de las ventas. Probablemente, nos encontremos en la muestra ante pymes de alto nivel tecnológico que rentabilicen sus productos diferenciados, no sólo en mercados interiores, sino también en los extranjeros. Se trata de empresas que sin ser excesivamente jóvenes, tampoco son demasiado maduras y que además de generar conocimiento, han acumulado experiencia durante varios años. Obsérvese que la experiencia (medida por la variable años) tiene un efecto significativo en forma de «U-invertida» sobre la rentabilidad en ventas.

También sobresale la relación, pero esta vez en forma de U, entre el reconocimiento de calidad de la pyme y su rendimiento. Curiosamente, las pymes manufactureras vascas muestran que su rentabilidad sobre ventas está asociada a

Cuadro n.º 2

Análisis de la rentabilidad sobre ventas

Variable Dependiente: beneficios sobre ventas

Método Estadístico: regresión lineal múltiple

Variables Independientes	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
Constante	0,01681	-0,02924	-0,0302
Recursos y Capacidades			
TAM	-0,00064	0,00298	0,00327
EDAD	0,00241***	0,00245***	0,0023***
EDAD^2	-0,00005**	-0,00001*	-0,000015
I+D	1,188***	1,249***	1,236***
CALIDAD	-0,0099	-0,0101*	-0,00987
CALIDAD^2	0,00264***	0,002367***	0,00231***
MARCAS	0,001618	0,00644	0,00566
MARCAS^2	0,00138	-0,00144	-0,001381
%CAPX	0,000203	0,0001871	0,000182
INTX	-0,00467	-0,00032	0,000015
PX/AÑO	0,0406***	0,04267***	0,0426***
PIMP/AÑO	-0,0517***	-0,03376**	-0,035**
Decisiones Estratégicas (Internac., Genérica)			
IMPROD		-0,011	-0,0109
OFREP		0,00675	0,007227
JOINT		-0,0112	-0,01125
SUBSI		-0,000573	-0,0007
CONEXP		0,003744	0,00385
FILIAL		-0,0128**	-0,0123*
DIVX		-0,00361***	-0,0036***
DIVX^2		-0,000003	-0,000001
DIVPDT		0,01427*	0,0138*
DIVPDT^2		-0,001548	-0,0015
Variables de Control			
REGLX			0,003679
ALX			-0,006
REGLIM			0,00161
ALIMP			0,00648
CNAE27			-0,005679
CNAE29			0,00095
CNAE31			0,00046
CNAE34			-0,000052
Muestra utilizada	674	674	674
R cuadrado	0,678	0,706	0,706
R, cuadrado corregido	0,672	0,696	0,693
Estadístico F	115,929***	71,068***	51,593***

*** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,1

la posesión de o un número muy elevado de acreditaciones de calidad, o bien de un número muy reducido de acreditaciones. Este resultado nos induce a pensar que, tal vez, no sea el número de las acreditaciones sino la calidad de ellas la que deba tenerse en cuenta a la hora de investigar su impacto.

Otro recurso o capacidad interna de naturaleza intangible que resulta clave en el proceso de internacionalización es la capacidad desarrollada por la pyme de entrar en un mayor número de mercados, vía exportación, ya que según nuestros resultados, dicha facultad incide positivamente en la rentabilidad sobre ventas. El aprovechamiento eficiente de esta capacidad en una edad joven de la empresa redundará de manera positiva en su rendimiento, corroborando así lo sostenido por numerosos estudios.

En cambio, esta relación es negativa cuando se penetra en mercados internacionales mediante el establecimiento de empresas subsidiarias. Además, nuestros resultados muestran que un mayor número de filiales en el exterior contribuye a una disminución en la rentabilidad sobre ventas. La entrada en varios mercados exteriores por la vía de implantación en periodos breves de tiempo exige una mayor dotación de recursos, esfuerzo, seguimiento y control por parte de la pyme, que probablemente no justifique a corto plazo una inversión masiva y precoz. El elevado grado de complejidad implícito en la gestión de subsidiarias o filiales extranjeras hace que al principio la inversión no sea rentable para la pyme. Aunque siempre cabe la posibilidad de que la tendencia se revierta a medio-largo plazo, tendencia que no po-

demostramos detectar con nuestra muestra de observaciones.

En resumen, nuestros resultados en cierta medida avalan los principios de la hipótesis RBV, según la cual ciertos recursos y capacidades de las empresas son de gran transcendencia en el momento de explicar su rendimiento *supra-normal* (ej., véase la R cuadrado de 67% obtenida en nuestro estudio).

No por ello debemos menospreciar la pertinencia e importancia de las decisiones estratégicas. Observemos, por ejemplo, cómo la diversificación de productos ejerce un efecto cuadrático, tal y como lo habíamos anticipado. Es decir, la diversificación de productos es rentable hasta el momento que alcanza un nivel de saturación, a partir del cual muestra rendimientos marginales no sólo decrecientes, sino además negativos (ej., los resultados hallados en nuestro estudio avalan la forma de «U-invertida»).

El comportamiento opuesto se produce con la diversificación de mercados. Contrariamente a lo esperado, esa relación es en forma de U, corroborando así los resultados de Lu y Beamish (2001). Puede que la estrategia de diversificación de mercados (ej., efecto en forma de U sobre la rentabilidad) y de diversificación de productos (ej., efecto en forma de «U-invertida» sobre la rentabilidad) llevada a cabo de manera simultánea genere cierto conflicto en la pyme internacionalizada. En lugar de que ambas estrategias sean complementarias puede darse la circunstancia de que sean mutuamente excluyentes, lo que tiene cierto sentido dadas las limitaciones en recursos de las pymes. El efecto neto puede que sea cercano al de una situación de suma cero, ya que los efectos de ambas

estrategias se contrarrestan entre sí (una *U* invertida superpuesta a una *U* forman un cero).

Determinados ambos como Castillo y Requena (2003) hallan una relación positiva entre la aplicación de una estrategia de diversificación de productos y la aplicación de una estrategia de diversificación de mercados. Pero hay que advertir que no estudian el efecto de ambas estrategias en el rendimiento de la empresa internacionalizada. Los resultados de nuestro estudio sugieren que la aplicación al mismo tiempo de ambas estrategias en el rendimiento es inversa. Cuando una de estas dos estrategias confiere beneficios marginales crecientes, la otra genera decrecientes y viceversa.

5. CONCLUSIONES E IMPLICACIONES

Este estudio presenta una descripción del perfil de las pymes manufactureras vascas que están inmersas en un proceso de internacionalización en los albores del siglo xxi. En concreto, hemos pretendido dar respuesta a una doble cuestión. Por un lado, cuáles son los *factores que inciden en la productividad* exportadora de las pymes manufactureras vascas, y por otro, averiguar el efecto que los *recursos y decisiones estratégicas* vinculadas al proceso de internacionalización de las pymes ejercen sobre la rentabilidad, el éxito y la competitividad externa.

De nuestro análisis se concluye que las empresas que alcanzan una mayor productividad exportadora son las que disponen de una mayor dotación de activos estratégicos e intangibles y las que

se benefician de la experiencia de socios capitalistas extranjeros. Además, estas pymes se valen de fórmulas asociativas con otras empresas, como los consorcios de exportación, para penetrar en mercados extranjeros. No podemos descartar la existencia de cierto efecto sectorial, ya que son las empresas pertenecientes a sectores tradicionalmente con mayor propensión exportadora, como los sectores de fundición, manufactura mecánica y automoción, las relacionadas positivamente con la productividad exportadora.

Una consecuencia interesante para la política pública es la referente al impulso de prácticas asociativas entre las pymes. López (2000) define los consorcios de exportación como acuerdos de cooperación entre empresas del mismo país para desarrollar o coordinar su actividad exportadora, donde la complementariedad de los productos de unas empresas pueden reforzar las ventas de los productos del resto. En nuestro estudio, se observa que los consorcios de exportación son una buena herramienta para impulsar las exportaciones, pues proporcionan a la pyme una adecuada infraestructura comercial exportadora, mayor capacidad para desarrollar operaciones más comprometidas en los mercados internacionales, mayor capacidad de negociación en mercados de destino y mayor control sobre sus canales de distribución internacionales (López, 2000).

No obstante, a tenor de los resultados obtenidos, se recomienda prudencia al cuadro directivo en el momento de acometer procesos de internacionalización. Aunque en ocasiones la coyuntura económica se presente alentadora y propi-

cia para emprender procesos de expansión internacional, nuestros resultados sugieren que la diversificación, multi producto-multi mercado, tiene un límite. Las ventajas de la diversificación existen, pero hasta un punto, ya que a partir de cierto nivel de diversificación, estos beneficios marginales se convierten en negativos. Por lo tanto, se recomienda especialmente moderación y un óptimo criterio de selección en el momento de implementar estrategias de diversificación multi producto-multi mercado, ya que el efecto neto en el rendimiento de la empresa puede ser nulo, e incluso negativo.

Es posible que en lugar de acometer ambas estrategias de diversificación, multi producto-multi mercado, de manera simultánea, sea preferible emprenderlas de manera secuencial. En ese caso, nuestros resultados sugieren que convendría comenzar con una diversificación de productos, y continuar en un plazo más lejano, con una diversificación de mercados. En cualquier caso, este fenómeno merece investigarse con mayor detenimiento y rigor, ya que nuestros datos no nos permiten realizar afirmaciones robustas.

En lo que se refiere al efecto que la internacionalización desempeña en la rentabilidad de las pymes manufactureras vascas, debemos destacar que las empresas de mayor nivel tecnológico (I+D y Calidad) obtienen un mejor rendimiento. Son probablemente las pymes que disponen de activos más diferenciados las que más se benefician de las imperfecciones del mercado existentes en diversos países. Por otro lado, las empresas que han conseguido exportar a un núme-

ro mayor de países en su periodo de gestación, infancia y adolescencia son las que mejores resultados obtienen. Este resultado podemos interpretarlo como una recompensa a la valiosa capacidad desarrollada tempranamente para asumir un mayor compromiso exportador en relación con los rivales (Alonso y Donoso, 2000).

Sin embargo, no debemos olvidar que este comportamiento no genera el mismo efecto para las inversiones directas extranjeras, ya que esa misma conducta en estas operaciones internacionales de mayor compromiso y riesgo que las exportaciones, conducen a las pymes a la obtención de una rentabilidad inferior.

Por último, recomendamos que nuestros resultados sean interpretados con cautela. Reconocemos las limitaciones de nuestro estudio ya que partimos de unos datos concretos disponibles en nuestra base de datos. Por tanto, los resultados reflejan las relaciones entre variables según los datos existentes por lo que la extrapolación de resultados a la población de pymes internacionalizadas, en general, se deba hacer con sumo cuidado, ya que las empresas analizadas representan gran parte de pymes manufactureras vascas que han realizado operaciones internacionales en el periodo 1997-2001.

Futuras investigaciones podrían centrarse en algunos de los interesantes fenómenos analizados en el presente trabajo pero con un tratamiento de muestras mayores y especificación más rigurosa de variables y funciones. Nuestros resultados sugieren que los recursos y capacidades de una organización, y las decisiones es-

tratégicas son elementos a tener en consideración en todo proceso de internacionalización de las pymes. La combinación de recursos internos y decisiones estratégicas de las pymes condicionan sin duda la trayectoria de internacionalización de las empresas. Resultaría interesante examinar si existe una secuencia or-

dinaria en el proceso de internacionalización de las pymes (ej., comenzar con exportaciones a un país, para luego diversificar exportaciones a varios países, y por último emprender proyectos de inversión), y en caso afirmativo, averiguar cuál es el «tempo» y grado de éxito de las distintas fases de ese proceso.

Anexo nº 2. CORRELACIONES														
TAM	EDAD	EDAD²	I+D	CALIDAD	CALIDAD²	MARCAS	MARCAS²	%CAPX	PXANO	PIMP/ANO	IMPROD	OFREP	JOINT	SUBSI
TAM	1													
EDAD	0.286**	1												
EDAD²	0.276**	0.925**	1											
I+D	0.169**	-0.022	-0.01	1										
CALIDAD	0.438**	0.197**	0.03	0.03	1									
CALIDAD²	0.259**	0.161**	0.014	0.812**	0.118**	1								
MARCAS	0.186**	0.069	-0.018	0.097**	0.111**	0.845**	1							
MARCAS²	0.163**	0.026	0.031	-0.002	0.100**	0.111**	0.845**	1						
%CAPX	0.269**	0.056	0.072*	-0.027	0.087*	0.041	0.145**	0.222*	1					
PXANO	0.128**	-0.161**	-0.091**	0.064	-0.026	-0.01	0.047	0.105**	0.160**	1				
PIMP/ANO	0.163**	-0.138**	-0.076*	0.05	0.001	0.005	0.149**	0.105**	-0.002	0.145**	1			
PIMP/ANO²	0.187**	0.06	0.056	0.028	0.092**	0.066	0.111**	0.068*	0.043	0.070*	0.248**	1		
OFREP	0.107**	0.026	0.028	0.065	0.05	0.002	0.107**	0.021	-0.036	-0.001	0.332**	0.094**	1	
JOINT	0.304**	0.185**	0.253**	0.197**	0.145**	0.011	0.079*	0.038	-0.023	0.04	0.183*	0.394**	-0.013	1
CONEXP	0.035	0.057	0.029	-0.011	-0.028	-0.015	0.036	0.001	-0.026	-0.008	0.025	-0.005	0.042	0.037
FILIAL	0.365**	0.065	0.090**	0.090**	0.117**	0.187**	0.144**	0.085*	0.071*	0.560**	0.410**	0.077*	0.095**	0.312**
DIVX	0.338**	0.153**	0.173**	0.063	0.166**	0.101**	0.239**	0.195**	0.120**	0.246**	0.117**	0.197**	0.044	0.096**
DIVX²	0.193**	0.058	0.086*	0.054	0.098**	0.049	0.222**	0.219**	0.055	0.185**	0.065	0.164**	0.013	0.159**
DIVDPD	0.273**	0.042	0.073*	-0.033	0.101**	0.083*	0.201**	0.137**	-0.002	0.228**	0.234**	0.196**	0.086*	0.196**
DIVDPD²	0.249**	0.02	0.059	-0.015	0.078*	0.069	0.151**	0.103**	0	0.251**	0.235**	0.159**	0.05	0.192**
INTX	0.517**	0.102**	0.103**	0.058	0.214**	0.125**	0.145**	0.101**	0.180**	0.053	0.162**	0.131**	0.152**	0.124**
REGLEX	0.004	-0.069*	-0.054	0.003	-0.017	-0.016	-0.019	-0.002	-0.018	-0.043	0.019	-0.012	-0.073*	-0.024
ALX	0.003	-0.059	-0.039	-0.019	-0.04	-0.052	-0.029	-0.02	-0.011	-0.026	-0.024	-0.008	-0.007	-0.023
REGULIM	0.001	0.06	0.055	-0.007	0.013	-0.004	0.001	-0.014	-0.01	-0.017	-0.019	0.090**	0.001	0.023
ALIMP	0.012	0.004	0.001	0.004	-0.017	-0.025	0.03	0.008	-0.068	-0.011	-0.014	0.063	-0.015	0.039
CNAE27	0.190**	-0.021	0.013	-0.019	0.067*	-0.003	-0.136**	-0.073*	-0.023	0.008	0.059	0.015	0.05	-0.039
CNAE29	-0.01	0.032	0.007	0.049	-0.150**	-0.064	0.213**	0.094**	0.034	-0.024	0.025	-0.018	-0.003	0.049
CNAE31	-0.012	-0.057	-0.048	0.090**	-0.004	-0.027	0.01	0.004	0.026	0.018	0.003	0.094**	-0.001	0.048
CNAE34	0.066	0.081*	0.071*	-0.025	0.237**	0.226**	0.024	0.018	0.132**	-0.015	0.03	0.068*	0.016	-0.023

* La correlación es significativa al nivel 0.05 (bilateral).

Cuadro n.º 1 (continuación)
Correlaciones

Anexo nº 2. CORRELACIONES															
	CONEXP	FILIAL	DIVX	DIVX^2	DIVPDT	DIVPDT^2	INTX	REGLX	ALX	REGLIM	ALIMP	CNAE27	CNAE29	CNAE31	CNAE34
TAM															
EDAD															
EDAD^2															
I+D															
CALIDAD															
CALIDAD^2															
MARCAS															
MARCAS^2															
%CAPX															
PX/AÑO															
PIMP/AÑO															
IMPROD															
OFREP															
JOINT															
SUBSI															
CONEXP	1														
FILIAL	-0,027	1													
DIVX	0,071*	0,136**	1												
DIVX^2	0,028	0,070*	0,800**	1											
DIVPDT	0,058	0,248**	0,286**	0,209**	1										
DIVPDT^2	0,027	0,247**	0,244**	0,189**	0,895**	1									
INTX	0,091**	0,230**	0,350**	0,147**	0,184**	0,121**	1								
REGLX	-0,059	0,043	-0,055	-0,004	-0,023	-0,043	0	1							
ALX	-0,023	0,018	-0,042	0,001	-0,043	-0,054	-0,006	0,444**	1						
REGLIM	-0,004	0,016	-0,012	-0,013	0,011	0,013	-0,012	0,140**	0,091**	1					
ALIMP	-0,029	0,011	0,012	-0,005	0,051	0,022	-0,024	0,092**	0,199**	0,338**	1				
CNAE27	-0,043	0,124**	0,039	0,018	0,045	0,038	0,174**	0,01	0,021	-0,012	0	1			
CNAE29	0,057	0,039	0,047	-0,012	0,110**	0,081*	0,108**	-0,048	-0,04	0,002	0,037	-0,278**	1		
CNAE31	0,041	-0,028	0,092**	0,117**	0,01	0,021	-0,019	-0,029	-0,047	-0,057	-0,081*	-0,123**	-0,210**	1	
CNAE34	-0,025	0,037	0,051	0,025	-0,044	-0,034	0,085*	0,032	0,052	0,079*	0,002	-0,094**	-0,160**	-0,071*	1
**	La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).														
*	La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).														

Cuadro n.º 2
Estadísticos descriptivos

	N	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típ.
TAM	857	3,66	13,18	8,28	1,53
EDAD	857	0,25	109,15	21,75	15,06
EDAD^2	857	0,06	11.914,47	699,88	1.049,30
I+D	857	0,00	0,26	0,00	0,02
CALIDAD	857	0,00	12,00	0,70	1,05
CALIDAD^2	857	0,00	11,00	0,77	1,10
MARCAS	857	0,00	144,00	1,60	6,84
MARCAS^2	857	0,00	121,00	1,81	6,69
%CAPX	857	0,00	100,00	4,91	20,61
INTX	838	-0,10	6,77	3,32	1,15
PX/AÑO	812	0,00	81,11	0,65	3,10
PIMP/AÑO	857	0,00	4,71	0,05	0,27
IMPROD	857	0,00	4,00	0,06	0,33
OFREP	857	0,00	6,00	0,14	0,62
JOINT	857	0,00	4,00	0,02	0,22
SUBSI	857	0,00	11,00	0,15	0,70
CONEXP	857	0,00	4,00	0,02	0,23
FILIAL	857	0,00	10,00	0,19	0,78
DIVX	812	0,00	100,00	6,66	7,23
DIVX^2	812	0,00	10.000,00	96,49	406,60
DIVPDT	800	0,00	16,00	1,95	1,55
DIVPDT^2	800	0,00	256,00	6,21	14,03
REGLX	856	0,00	1,00	0,51	0,50
ALX	857	0,00	1,00	0,39	0,49
REGLIM	857	0,00	1,00	0,06	0,23
ALIMP	857	0,00	1,00	0,07	0,25
CNAE27	857	0,00	1,00	0,14	0,35
CNAE29	857	0,00	1,00	0,32	0,47
CNAE31	857	0,00	1,00	0,09	0,28
CNAE34	857	0,00	1,00	0,05	0,22

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALONSO, J., DONOSO, V. (1998): *Competir en el Exterior. La Empresa Española y los Mercados Internacionales*. Instituto Español de Comercio Exterior - ICEX, Madrid.
- ALONSO, J.; DONOSO, V. (2000): «Modelización del Comportamiento de la Empresa Exportadora Española», *Sector Exterior Español* No. 788 pp. 35-57.
- ARIAS, A. (2004): *La Internacionalización de las empresas de la Comunidad Autónoma del País Vasco en el Periodo 1999-2001* Tesis Doctoral - Universidad de Deusto, España.
- AULAKH, P., KOTABE, M., y TEEGEN, H. (2000): «Export Strategies and Performance of Firms from Emerging Economies: Evidence from Brazil, Chile and Mexico», *Academy of Management Journal*, Vol. 43, 342-361.
- AUTIO, E., SAPIENZA, H. J. y ALMEIDA, J. G. (2000): «Effects of Age at Entry, Knowledge Intensity, and Imitability on International Growth», *Academy of Management Journal* Vol. 43 No. 5: 909-924
- BONACCORSI, A. (1992): «The Relationship between Firm Size and Export Intensity», *Journal of International Business Studies*, 23: 605-630.
- BROUHERS, K.D. (2002): «Institutional, Cultural and Transaction Cost Influences on Entry Mode Choice and Performance», *Journal of International Business Studies* Vol. 33 No. 2: 203-221.
- CALOF, J. (1994): «The Relationship between Firm Size and Export Behavior Revisited», *Journal of International Business Studies*, 25, 367-387.
- CHEN, R., MARTIN, M.J. (2001): «Foreign Expansion of Small Firms: the Impact of Domestic Alternatives and prior Foreign Business Involvement», *Journal of Business Venturing*, No. 16: 557-574.
- CASTILLO, J. y REQUENA, F. (2003): «Estrategias de Diversificación en las Exportaciones Manufactureras», *Revista de Economía Aplicada*, Número 33, Vol. XI: 101-120.
- CONTRACTOR, F.; KUNDU, S.; HSU, C. (2003): «A three-stage theory of international expansion: the link between multinationality and performance in the service sector», *Journal of International Business Studies* No. 34: 5-18.
- ERIKSSON, K.; JOHANSON, J.; MAJKGARD, A.; SHARMAN (1997): «Experiential Knowledge and Cost in the Internationalization Process», *Journal of International Business Studies*, 337-360.
- HYMER, S.H. (1976): *The International Operations of National Firms: A study of Direct Foreign Investment*. Cambridge: Massachusetts Institute of Technology Press.
- JOHANSON, J., VAHLNE, J. (1977): «The internationalization Process of the Firm: a Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitment», *Journal of International Business Studies*, 8:23-32.
- LU, J.W. (2002): «Intra and Inter Organizational Imitative Behavior: Institutional Influences on Japanese Firms' Entry Mode Choice», *Journal of International Business Studies*, Vol. 33 No. 1: 19-37.
- LU, J.W. y BEAMISH, P.W. (2001): «The Internationalization and Performance of SMEs», *Strategic Management Journal*, No. 22: 565-586.
- LÓPEZ, M. (2000): «Una Aproximación Empírica a las Características de la Cooperación Exportadora en el Caso Español», *Sector Exterior Español* No. 788: 19-33.
- NAVARRO, M.; OLARTE, F. (2002): «La Inversión Directa en la Comunidad Autónoma del País Vasco», *Mundaiz* 64: 9-36.
- PEÑA, I., ARANGUREN, M.J. (2002): «Transferencia de Conocimiento Mediante Acuerdos de Colaboración», *Economía Industrial*. 346: 67-80.
- REUBER, R.; FISCHER, E. (1999): «Domestic Market Size, Competences, and the Internationalization of Small —and Medium— Sized Enterprises», En *International Entrepreneurship: Globalization of Emerging Businesses*; R. W., Eds.; JAI PRESS INC; Vol. 7, pp. 85-100.
- SHRADER, R. C. (2001): «Collaboration and Performance in Foreign Markets: The Case of Young High-Technology Manufacturing Firms», *Strategic Management Journal*, Vol. 44 No. 1: 45-60.
- ZAHRA, S.; GARVIS, D. (2000): «International Corporate Entrepreneurship and Firm Performance: the Moderating Effect of International Environmental Hostility», *Journal of Business Venturing*, 15, 469-492.
- ZAHRA, S.; IRELAND, D.; HITT, M. (2000): «International Expansion by New Venture Firms: International Diversity, Mode of Market Entry, Technological Learning and Performance», *Academy of Management Journal*, 43, 925-950.

Inversión exterior y posición competitiva del País Vasco y España. Análisis particular frente a los países de la ampliación¹

En este artículo se explota la base de datos Amadeus —hasta ahora inédita en la literatura— para el análisis de las inversiones en el exterior de las empresas vascas y españolas: número de empresas inversoras y de empresas participadas, su tamaño y países en que se invierte. La citada base se emplea asimismo, en conjunción con otras fuentes tradicionales, para el análisis de la posición competitiva de la economía (aproximada por la renta *per cápita* y la productividad) y de las empresas (aproximada por la rentabilidad económica) del País Vasco y España frente a las de los cuatro principales países (4PA) recientemente adheridos a la UE: la República Checa, Hungría, Polonia y la República Eslovaca. El análisis de la rentabilidad y productividad empresarial se efectúa tanto para las empresas inversoras vascas y españolas como para las empresas de los 4PA en que dichas inversiones se materializan.

Orain arte literaturak ustiatu gabeko Amadeus datu-basean oinarriturik, artikulu honetan Espainiako eta EAEko enpresek atzerrian egindako inbertsioak arakutzen dira: zenbat diren atzerrian inbertitutako enpresak eta kapitalean parte-hartutako enpresak, haien tamaina, zein herriatan inbertitu den... Halaber, beste ohiko iturrietako datuekin batera, EAEko eta Espainiako ekonomiaren lehiakortasuna (buruko errenta eta produktibitatearen bidez neurtua) eta enpresen lehiakortasuna (ekonomi errentagarritasunaren bidez neurtua) aztertzen dira, eta berrikitan EBri atxiki zaizkion lau herri nagusieta-koekin (hots, Txekiar Errepublika, Hungaria, Polonia eta Eslovakiar Errepublikakoekin) alderatzen dira. Enpresen errentagarritasun eta produktibitatearen analisia bi mailatan egiten da: bai atzerrian inbertitzen duten EAEko eta Espainiako enpresetarako eta bai inbertsio hori gauzatu den EBri berrikitan atxikitako lau herrialdeetako enpresetarako.

Based on the Amadeus data-base —up to now unexploited by the literature on internationalisation—, this article analyses the foreign investment of the Basque and Spanish firms: the number of investors and participated firms, their size, and in which countries are the investments done. This data base is used also, with some other traditional sources, to analyse the competitiveness of the economy (approached by the income *per capita* and the productivity) and the competitiveness of the firms (approached by the economic profitability) in the Basque Country and Spain, against the four main countries recently integrated on the EU: the Czech Republic, Hungary, Poland and the Slovak Republic. The analysis of firm' profitability and productivity is carried out both for the Basque and Spanish investors and for the firms in the four recently integrated countries where investment is done.

¹ La investigación y parte de las bases de datos en que descansa este trabajo han sido desarrollados dentro del proyecto de investigación 774/2003 acogido al Programa Red guipuzcoana de Ciencia, Tecnología e Innovación, del Departamento para la Innovación y la Sociedad del Conocimiento de la Diputación Foral de Gipuzkoa, cofinanciado por la Unión Europea.

ÍNDICE

1. Introducción
2. La inversión directa de la CAPV y de España en el exterior
3. La inversión directa en el exterior y la competitividad
4. Resumen y conclusiones

Referencias bibliográficas

Palabras clave: Inversión directa, inversión exterior, competitividad, indicadores de competitividad, productividad, rentabilidad económica, País Vasco, España, países de Europa central

N.º de clasificación JEL: F230, F150

1. INTRODUCCIÓN

Son escasos los estudios que han tratado de analizar la inversión directa en el exterior correspondiente a las comunidades autónomas, en general, y al País Vasco, en particular [véanse Giráldez (1994), Navarro y Olarte (2002) y Fernández-Otheo (2004a)]. El apartado primero de este primer artículo trata de aportar algo de luz a este respecto, explotando dos fuentes que, a pesar de la riqueza de sus datos y de que permiten al investigador trabajar con datos individuales de empresas, no han sido manejadas hasta el presente por la literatura económica para estos fines. Nos referimos a los datos relativos a las empresas españolas que contiene la base Amadeus, y al Catálogo Industrial y de Exportadores (Civex).

Tras exponer la caracterización de la inversión directa española y vasca en el exterior que se desprende de los datos proporcionados por la tradicional fuente estadística empleada en España². Pondremos en relación con aquélla la que se deriva de los datos contenidos en las bases Amadeus y Civex. Estas últimas bases nos permiten aproximarnos al número de empresas y participaciones empresariales en el exterior, al sector a que corresponden las empresas inversoras, a su tamaño (medido en empleo e ingresos de explotación) y a los países destinatarios de la inversión.

² Para los estudios de inversión directa por sectores y comunidades autónomas, es el Registro de Inversiones del actual Ministerio de Industria.

Posteriormente, en un segundo apartado, tras precisar los significados de competitividad del país y competitividad empresarial y señalar los indicadores más apropiados para su medición (renta *per cápita* y productividad, para la primera; y rentabilidad económica, para la segunda), el artículo expondrá la posición competitiva que presentan la CAPV y España con relación a la UE-15 y EE.UU. y, especialmente, a los cuatro principales nuevos países miembros de la UE (en lo sucesivo, 4PA): República Checa, Hungría, Polonia y República Eslovaca. El análisis de la posición que ostenta cada país en renta *per cápita* y productividad se basará en datos de la Contabilidad Nacional y Regional. Las diferencias existentes entre países, en cuanto a nivel y evolución de dichos indicadores, se explicarán mediante datos de inversión, nivel de formación de la población y gasto en I+D para cada uno de los ámbitos territoriales citados.

El análisis de la competitividad de las empresas de cada país, que descansa en el estudio de su rentabilidad económica, nos ofrece un enfoque de la posición competitiva claramente distinto del anterior. En esta segunda parte, que descansa, no olvidemos, en datos de la base Amadeus relativos tanto a las empresas españolas como a las de los 4PA, trataremos de profundizar en dicha posición, y se analizará no sólo la rentabilidad económica de las empresas españolas que han abordado procesos de inversión en el exterior (y su posición relativa con respecto al resto de las empresas españolas); sino también la rentabilidad económica de las empresas de los 4PA. Mostraremos cómo la rentabilidad económica difiere según la nacionalidad de los accionistas (autóctonos, extranjeros, españoles o de la CAPV).

El trabajo finalizará con un análisis de la productividad empresarial de las empresas españolas y de los 4PA, que pondrá de manifiesto su variabilidad, según que las empresas hayan abordado inversiones en el exterior (en el caso de las empresas españolas) o posean accionistas de otros países (en el caso de las empresas de los 4PA). De dicho análisis se desprende que, si bien actualmente la productividad de la economía española y vasca supera claramente a la de los 4PA, no sucedería lo mismo si la productividad de las empresas españolas se comparara, no con la del conjunto de empresas de los 4PA, sino sólo con las de aquéllas que poseen accionistas extranjeros. En tal caso, no se aprecian claras diferencias entre los niveles de productividad de las empresas vascas y españolas con respecto a los de las empresas con accionistas extranjeros de dichos países, mientras que sí existen claras diferencias en los niveles de costes laborales por empleado. Ello puede conducir en un futuro próximo a un proceso de deslocalización e inversión directa en los 4PA, que suponga una clara amenaza competitiva para las empresas vascas y españolas cuyas producciones, por su nivel tecnológico o diferenciación, sean susceptibles de ser producidas en tales países.

2. LA INVERSIÓN DIRECTA DE LA CAPV Y DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR

2.1. Las fuentes de datos existentes

El estudio de la inversión directa en España por comunidades autónomas, ha descansado desde mediados de los

años 90 prácticamente de modo exclusivo en los datos que proporciona el Registro de Inversiones, pues era la única fuente oficial que hacía públicos datos de inversión directa por comunidades autónomas y sectores³. Sobre las limitaciones y problemas que presentan los datos del Registro de Inversiones para el conocimiento de la inversión directa ya han tratado de modo extenso y claro autores como Muñoz (2000) Merino de Lucas y Muñoz (2002) y Fernández-Otheo (2004b), y a ellos nos remitimos. Sorprende, no obstante, que, ante tales limitaciones, la literatura no haya prestado atención a otras fuentes que, aunque no oficiales y estadísticamente representativas, ofrecen información individualizada y relativamente rica sobre accionariado o filiales de un número muy elevado de empresas, posibilitando la aplicación de técnicas estadísticas y econométricas más sofisticadas sobre microdatos. De entre tales fuentes en este artículo manejaremos dos:

—El DVD Amadeus de mayo de 2004 comercializado por Bureau van Dijk, en el que, a partir principalmente de los estados contables y memorias depositados por las empresas españolas en los registros mercantiles, se contienen datos generales (localización, CNAE, empleo, naturaleza jurídica de la empresa...), contables

(balance y cuenta de resultados), accionistas y participaciones, administradores y auditores de 558.193 empresas españolas activas (de ellas 24.726 vascas). Más en particular, dicha fuente proporciona datos sobre 4.251 empresas españolas activas (de ellas 383 vascas) con participaciones accionariales en empresas residentes en el extranjero.

—El catálogo industrial y de exportadores del País Vasco (Civex) elaborado por las Cámaras de Comercio vascas en colaboración con la SPRI en 2002 (que está siendo objeto de revisión exhaustiva en 2004), y que también ofrece abundante información sobre características generales (localización, CNAE, establecimientos, empleo en la CAPV...), exportaciones (tramos de exportación, productos exportados, países,...) implantación en el exterior (comercial o productiva, país...), certificaciones y marcas. En particular, el catálogo de 2002 ofrece datos sobre 6.297 empresas industriales o de servicios anexos a la industria con actividad económica en la CAPV, de las que 379 poseen algún tipo de implantación en el exterior.

En este apartado, que trata de caracterizar en general la inversión vasca y española en el exterior, el análisis y explotación que se hará de tales fuentes, será básicamente de carácter descriptivo. Con ello se persiguen dos objetivos: por un lado, completar los análisis de carácter general sobre la inversión directa vasca y española en el exterior basados en las fuentes estadísticas tradicionales (tal como el contenido más adelante en este mismo artículo, o el que realiza Gómez en este mismo número); y, por otro lado, poner de manifiesto a futuros investigadores las posibilidades y limitaciones

³ La información que para el registro de caja debían suministrar al Banco de España las personas no residentes sobre las operaciones que llevaban a cabo en España, o las personas residentes sobre las operaciones que llevaban a cabo en el exterior, desapareció en la primera mitad de los años 90, cerrando la posibilidad de estudios basados en datos de la balanza de pagos, similares a los llevados a cabo por Giráldez (1994), merced al acceso privilegiado que algunos pocos investigadores tuvieron a tales datos.

que esta fuente plantea⁴. Nuevamente aquí, por las lógicas limitaciones de espacio a que nos debemos ajustar en este artículo, no cabe a entrar en una descripción detallada de las características de tales fuentes. En esta publicación sólo haremos referencia a las que resultan imprescindibles para una adecuada interpretación o valoración de los datos resultantes, y al lector interesado en una más extensa exposición le recomendamos que acuda a Olarte (2001), Navarro (2001) y Navarro y Olarte (2002).

2.2. Inversión directa según el Registro de Inversiones

Empecemos mostrando —para luego poder comparar y valorar mejor los resultados de las fuentes citadas— las conclusiones que se desprenden de los datos que sobre inversión directa ofrece el Registro de Inversiones. En el cuadro n.º 1 recogemos la explotación sumaria que de tal base hemos efectuado. Tal como la literatura ha puesto de manifiesto, conviene distinguir dentro de la inversión extranjera directa (IED) que viene a España, la que se dirige a entidades tenedoras de valores extranjeros (ETVE), ya que viene más atraída por el óptimo tratamiento fiscal que en España tienen los rendimientos de la inversión y las plusvalías generadas en el exterior y su destino real no

es el sistema productivo español sino el de otros países. Asimismo, de la inversión directa en el extranjero (IEX) efectuada por los residentes en España habría que distinguir, la realizada por las ETVE controladas por no residentes, que en gran parte canalizan hacia el exterior los flujos que previamente han introducido en España por las razones fiscales antes citadas, y en las que apenas se ve implicado el sistema productivo nacional (véase Fernández-Otheo 2004b). Tal distinción sólo aparece recogida en los datos hechos públicos por el Registro de Inversiones para el periodo 2001-2003, por lo que nos hemos visto obligados a separar este periodo del general (1995-2003); cosa que, por otra parte, permite analizar el cambio de comportamiento habido en el último periodo, caracterizado por una desaceleración económica y por constituir la antesala a la gran ampliación comunitaria que tuvo lugar en 2004. Advirtamos, por último, que los datos se refieren a inversión bruta efectiva y no toman en cuenta las posibles desinversiones habidas, que, según ha podido constatar Fernández-Otheo (2002), han sido muy importantes, en particular en el sector manufacturero. Pues bien, las conclusiones más destacables que se deducen del análisis del cuadro n.º 1 se resumen a continuación.

Saldos netos de los flujos de inversión directa

Mientras que, en el periodo 1995-2003, en la CAPV los flujos de salida de la inversión directa han sido 3,4 veces mayores que los de entrada, en España sólo han sido un 1,6 veces superiores; eso se explica, fundamentalmente, como se verá más adelante, por la menor capacidad

⁴ En el artículo de Arias y Peña, incluido en este mismo número (*Ekonomiaz* n.º 55), se contiene un análisis de carácter micro, basado en los datos individuales que para las empresas vascas ofrecen Civex y Sabi-Infoma. Informa es la sociedad proveedora de los datos españoles contenidos en la base Amadeus, que son también comercializados de modo autónomo de los de los restantes países europeos con el nombre de base Sabi.

Cuadro n.º 1

Flujos de inversión directa extranjera según el Registro de inversiones CAPV y España

	Inversión directa extranjera. Entradas				Entradas de inversión directa extranjera, excluida la efectuada en ETVE		Inversión directa en el extranjero. Salidas				Inversión directa en el extranjero, excluida la de ETVEs de no residentes	
	1995-2003		2001-2003		2001-2003		1995-2003		2001-2003		2001-2003	
	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España
Millones de euros de 1995												
Manufacturas	747	16.085	119	5.680	119	5.680	2.790	52.506	1.884	33.067	341	11.432
Intermediación financiera	271	8.231	207	3.005	207	3.005	13.130	47.520	2.847	11.331	2.396	8.252
GSTV	2.842	60.124	1.159	38.144	0	451	40	243	0	196	0	0
Resto sectores	1.158	49.794	280	16.397	280	16.397	1.066	119.051	400	42.772	215	26.320
Total	5.018	134.234	1.764	63.226	606	25.534	17.027	219.320	5.130	87.366	2.953	46.004
CAPV/España (en %)												
Manufacturas	4,6	100,0	2,1	100,0	2,1	455,1	5,3	100,0	5,7	100,0	3,0	100,0
Intermediación financiera	3,3	100,0	6,9	100,0	6,9	23,7	27,6	100,0	25,1	100,0	29,0	100,0
GSTV	4,7	100,0	3,0	100,0	0,0	1125,6	16,5	100,0	0,0	100,0	0,0	100,0
Resto sectores	2,3	100,0	1,7	100,0	1,7	1861,6	0,9	100,0	0,9	100,0	0,8	100,0
Total	3,7	100,0	2,8	100,0	2,4	172,0	7,8	100,0	5,9	100,0	6,4	100,0
Distribución porcentual por sectores												
Manufacturas	14,9	12,0	6,8	9,0	19,7	22,2	16,4	23,9	36,7	37,8	11,6	24,9
Intermediación financiera	5,4	6,1	11,7	4,8	34,1	11,8	77,1	21,7	55,5	13,0	81,2	17,9
GSTV	56,6	44,8	65,7	60,3	0,0	1,8	0,2	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0
Resto sectores	23,1	37,1	15,9	25,9	46,2	64,2	6,3	54,3	7,8	49,0	7,3	57,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Distribución porcentual por países y zonas												
UE-15	53,5	59,5	32,3	54,1	94,1	90,1	29,0	45,2	39,9	63,3	20,8	53,4
—Alemania	6,8	4,2	2,8	4,4	8,2	10,4	2,2	6,6	2,7	11,6	0,3	14,6
—Francia	9,2	6,5	15,6	5,6	45,4	13,7	1,8	2,8	2,2	2,9	3,9	3,0
—Reino Unido	8,5	14,8	0,8	6,2	2,3	15,4	6,8	3,0	20,9	4,4	2,4	3,9
—Italia	0,4	2,7	0,7	2,8	2,0	6,4	3,1	2,2	0,4	3,6	0,2	5,4
—Benelux	27,4	21,8	11,6	20,3	33,6	36,8	12,1	24,0	9,3	34,1	11,5	17,7
—Portugal	0,5	7,9	0,4	13,2	1,1	3,8	1,1	4,6	1,3	3,6	2,3	5,7
—Resto UE-15	0,6	1,6	0,5	1,5	1,5	3,7	2,1	2,0	3,1	3,0	0,3	3,1
Países Ampliación UE	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,5	1,0	0,2	1,1	0,4	1,0
—Rep. Checa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
—Hungria	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0	1,0	0,0	0,7
—Polonia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
—Rep. Eslovaca	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
—Resto PA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2

Cuadro n.º 1 (continuación)

Flujos de inversión directa extranjera según el Registro de inversiones CAPV y España

	Inversión directa extranjera. Entradas				Entradas de inversión directa extranjera, excluida la efectuada en ETVE		Inversión directa en el extranjero. Salidas				Inversión directa en el extranjero, excluida la de ETVE de no residentes	
	1995-2003		2001-2003		2001-2003		1995-2003		2001-2003		2001-2003	
	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España
EEUU	43,5	30,1	66,8	31,7	3,5	3,8	19,7	5,7	17,4	4,2	27,0	6,9
Japón	0,3	0,5	0,2	0,2	0,6	0,4	0,0	1,1	0,0	2,7	0,0	0,0
Resto OCDE	1,4	5,2	0,3	8,0	1,0	2,4	7,8	4,5	10,3	4,5	0,1	6,2
Paraísos fiscales	0,8	1,3	0,1	0,7	0,3	1,4	4,3	2,5	0,0	0,7	0,1	1,3
Latinoamérica	0,2	3,0	0,2	5,1	0,5	1,2	37,8	38,7	30,5	21,4	48,7	27,1
—México	0,0	0,5	0,1	0,6	0,3	0,3	11,1	3,9	4,0	3,7	7,0	6,1
—Argentina	0,0	0,5	0,0	0,8	0,1	0,1	9,0	13,1	5,2	7,7	4,9	5,3
—Brasil	0,0	0,2	0,0	0,5	0,0	0,1	10,4	13,4	13,4	4,2	23,3	7,3
—Chile	0,0	0,9	0,0	1,8	0,0	0,0	2,5	3,4	3,4	1,6	6,0	3,0
—Resto Latinoamérica	0,1	0,9	0,0	1,3	0,1	0,8	4,8	4,9	4,3	4,2	7,5	5,5
Asia (exc. Japón)	0,4	0,2	0,0	0,2	0,0	0,3	0,6	0,3	1,3	0,2	2,3	0,3
—China	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
—Resto Asia	0,4	0,2	0,0	0,2	0,0	0,3	0,5	0,2	1,3	0,1	2,2	0,3
Resto mundo	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	1,1	0,4	2,0	0,7	3,7
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Registro de inversiones del Ministerio de Industria. Elaboración propia.

para la atracción de inversión directa de la CAPV.

Si atendemos a los flujos por sectores, advirtamos que los datos aparecen un tanto distorsionados por el hecho de que, la inversión directa en el exterior que tiene por destino inicial el sector de Gestión de sociedades y tenencia de valores (GSTV) el Registro de Inversiones, no la computa, a diferencia de cómo lo hace con los flujos de entrada en tal sector, sino que la traslada al sector al que finalmente se dirige tal inversión (esto es, en los sectores en los que invierten las referidas socieda-

des de tenencias de valores); a eso se debe que los flujos de entrada en el sector de GSTV sean tan altos; y los de salida prácticamente insignificantes.

En cuanto al sector manufacturero, el comportamiento en la CAPV y en España es semejante: los flujos de salida son 3,7 y 3,3 veces superiores, respectivamente, a los de entrada. En el sector de intermediación financiera tanto en la CAPV como en España los flujos de salida superan ampliamente a los de entrada, poniendo de manifiesto el fuerte proceso de internacionalización abordado por la banca española en

este periodo; y debido a la ubicación de la sede social del BBVA en la CAPV, ese desequilibrio entre salidas y entradas de inversión directa es mucho mayor en la CAPV que en España. Por último, en el resto de sectores, mientras que la CAPV tiene un saldo neto positivo, España lo tiene fuertemente negativo, muy expresivo del proceso de internacionalización abordado por las grandes compañías del sector energético y de servicios que tienen su sede social fuera de nuestra comunidad (Repsol, Telefónica, Endesa, Iberia...).

Inversión extranjera directa (IED) recibida por la CAPV y España

La CAPV atrae menos IED que la media española, ya que siendo su PIB un 6,4% del de España, la IED venida a la CAPV no alcanza al 4% de la española en el periodo 1995-2003, y además en el periodo más reciente (2001-2003) tal valor no llega al 3%. Si además excluyéramos la IED efectuada en ETVE, por su no compromiso con el sistema productivo vasco, el porcentaje sería incluso menor: inferior al 2,5%.

En comparación con la media española, la CAPV muestra mayor capacidad de atracción en los sectores de Intermediación financiera y Gestión de sociedades y tenencia de valores; y, por el contrario, menor capacidad en Manufacturas y, sobre todo, en el resto de sectores (fundamentalmente, Servicios).

La composición de países de la que procede la IED varía sustancialmente bien si atendemos al total de IED recibida por España y la CAPV o si excluimos del total la que ha tenido por destino ETVE. EE.UU., que aparece como principal país inversor considerando el total de

IED (especialmente en la CAPV y en el periodo más reciente), se sitúa como un inversor relativamente secundario, cuando atendemos a la IED neta (excluida la inversión dirigida a ETVE). Centrándonos en este último tipo de inversión, ya que es la que más incidencia ejerce en el sistema productivo, sobresale el papel de los países de la UE-15 (con más del 90% de la IED considerada), si bien hay que señalar que parte de la inversión que se contabiliza procedente del Benelux en realidad corresponde a inversión de empresas de otros países, que por razones fiscales utilizan tales países como puente para llevar a cabo sus inversiones internacionales.

Aunque coincidiendo con España en la importancia que correspondería a la IED procedente de la UE-15 y, dentro de esta, al gran peso que correspondería al Benelux (un tercio de la IED excluida la efectuada en ETVE) y Alemania (en torno al 8-10%), la CAPV se diferenciaría por su capacidad de atracción de IED procedente de Francia, y, por el contrario, por una menor capacidad de atracción de capitales del Reino Unido, Italia y Resto de la UE.

Inversión directa en el exterior (IED) de la CAPV y España

El peso de la IED de la CAPV dentro de la española (8% en el periodo 1995-2003, y 6% en el periodo más reciente) es equivalente o ligeramente superior al peso que posee su economía dentro de la española (aproximadamente 6,4%).

En comparación con la española, la IED de la CAPV destaca por el elevado peso que en ella posee la inversión en el sector de intermediación financiera (77%

de toda la IED de la CAPV en el periodo 1995-2003), en lo que sin duda está influyendo la ubicación en el País Vasco de la sede social del BBVA, entidad que abordó en el periodo de análisis un importante proceso de inversión en el exterior. El porcentaje que supone la IED vasca con destino a las manufacturas dentro de la inversión española (5% en el periodo 1995-2003; e incluso inferior, si excluimos la IED correspondiente a ETVE controladas por no residentes) es notablemente inferior al peso que supone el sector manufacturero vasco con respecto al español (aproximadamente el 11%). Y ello es todavía más acentuado en la agrupación Resto de sectores, en la que la IED de la CAPV no llega ni a suponer el 1% de la española.

Pasando al análisis por grandes zonas geográficas y países, los datos globales relativos al periodo 1995-2003 muestran que, si bien tanto en la CAPV como en España, Latinoamérica ha absorbido el 37% de la IED total del periodo 1995-2003 (con un peso relativo algo mayor de México en la CAPV, y de Argentina en España), el peso de las restantes zonas como destino de la IED es bien diferente. Mientras que en España el 46% de la IED total del periodo 1995-2003 tiene como destino la UE-15, la CAPV sólo ha destinado a dicha zona el 30% de su IED; en contrapartida, la CAPV ha destinado el 20% de su IED a EEUU, mientras que España sólo ha destinado a dicho país el 6% de su IED. En ambos países resulta bastante secundaria la IED con destino a zonas tan importantes para el futuro como son los Países de la Ampliación o Asia. Comparadas con la distribución por países de la inversión directa mundial, la española y vasca se caracterizarían por dirigirse en menor medida hacia los países

desarrollados, hacia Asia y hacia los nuevos países de la ampliación europea; y, en contrapartida, por un mayor énfasis en los países latinoamericanos.

De cualquier manera, el lector debe tener en cuenta que los datos de la IED total están fuertemente condicionados por las inversiones llevadas a cabo por el BBVA (como ya se ha indicado, el 85% de la inversión de la CAPV tiene como destino el sector de Intermediación financiera), así como por las efectuadas por ETVE controladas por no residentes (que en el periodo 2001-2003, únicos para los que disponemos de datos, llevaron a cabo más del 40% de toda la IED de la CAPV). Si excluimos, pues, la inversión directa en el exterior efectuada por ETVE controladas por no residentes (que en el caso de las residentes en la CAPV fundamentalmente dirigen sus inversiones al Reino Unido y Suiza), del cuadro n.º 1 se deriva que, en el periodo 2001-2003 —único para el que disponemos de datos— las inversiones de la CAPV han estado más centradas en Latinoamérica (especialmente en Brasil) y en EE.UU., mientras que las españolas han mirado más a la UE-15 (que absorbe más de la mitad de la inversión española, frente a la quinta parte que absorbe en el caso de la CAPV).

2.3. La inversión directa en el exterior de la CAPV y España según Amadeus

Empecemos advirtiendo de algunas diferencias que presentan los datos recogidos en Amadeus con respecto a los que ofrece el Registro de Inversiones, que nos ayudarán a entender mejor tanto las diferencias como las complementariedades entre una y otra fuente.

En primer lugar, los datos que ofrece Amadeus sólo se refieren a los de empresas que deben depositar sus cuentas en el Registro Mercantil. Eso excluye a una categoría de inversor español en el exterior muy importante por la cantidad de sus inversiones (especialmente en la CAPV, según el Registro de Inversiones): las entidades bancarias. Además, dado que las cooperativas en la CAPV tienen su propio registro y que la obligación de depósito en éste no se exige con el mismo rigor que en el Registro Mercantil, este tipo de empresas, con notable presencia en la CAPV y Gipuzkoa (téngase en cuenta la importancia del Grupo MCC en la internacionalización de la economía vasca), no siempre se encuentra recogida. Las inversiones directas correspondientes a personas físicas o empresarios individuales tampoco están recogidas, por no tener obligación de depositar sus cuentas en el Registro Mercantil. Por último, téngase en cuenta que, a pesar de la obligación y las penalizaciones existentes para quienes las incumplen, hay empresas que, aunque obligadas, no depositan sus datos (se estima que el 90% sí lo hace), o que no lo hacen para todos los *ítem* o partidas contenidos en la base Amadeus⁵.

⁵ En el Directorio de Actividades Económicas (DIRAE) de Eustat hay registradas 13603 empresas manufactureras con sede en la CAPV al 1/1/2002, de las que 5.390 son personas físicas y las 8074 restantes personas jurídicas; en la base Amadeus-España hay datos para 2001 de balance y cuenta de resultados para 5240 empresas manufactureras de la CAPV; eso da una tasa de cobertura del 65% para las personas jurídicas. Y si en lugar de ceñirnos a las empresas manufactureras, nos referimos a todo tipo de empresas, en DIRAE tendríamos 105.944 personas físicas y 46.509 personas jurídicas; en la base Amadeus, 22.262 empresas vascas; lo que da una tasa de cobertura del 49% para las personas jurídicas.

En segundo lugar, los datos que ofrece Amadeus no permiten valorar el total de inversión directa en el exterior, sino solamente conocer y cuantificar las empresas que poseen participaciones accionariales en empresas residentes en el extranjero. Aunque en la base Amadeus aparece un campo sobre el porcentaje de participación en la subsidiaria, lo que en teoría permitiría determinar si tal participación corresponde a una inversión directa o no, tal dato no siempre aparece determinado: de las 12.000 participaciones en empresas extranjeras que aproximadamente registra Amadeus, hay casi 2.000 para las que no se precisa el porcentaje de participación y otras 800 para las que tal porcentaje resulta inferior al 10% (que, según los criterios del Manual de Balanza de Pagos del FMI, es el umbral a partir del cual esa participación accionarial se considera inversión directa). Los datos que ofrece el Registro de Inversiones son, en cambio, de flujos de inversión directa y no de posición inversora (aunque parece que, en breve, también estos últimos serán suministrados), si bien, como advierte Fernández-Otheo (2004b) hay unas pequeñas desviaciones en los conceptos que como inversión directa se registran con relación con los recomendados por el manual antes citado.

En tercer lugar, los datos que se derivan de la base Amadeus hacen referencia

Si en lugar de medir la tasa de cobertura de la base Amadeus con el número de empresas, la midiéramos por la cifra de ventas netas, se observa que las ventas netas registradas para el año 2000 por las empresas manufactureras vascas en Amadeus suponen el 74% de la cifra de ventas netas que para las empresas manufactureras ofrecen las Cuentas Industriales de Eustat. De lo anterior se deduce que las empresas peor recogidas en la base Amadeus son, sobre todo, las de menor tamaño, y las correspondientes a servicios.

al número de empresas que invierten en el exterior y, a partir de los datos generales (CNAE, empleo, facturación...) que conocemos de tales empresas, se puede estimar el peso relativo que tienen con relación al total del sector, al tramo de tamaño empresarial en que se encuadran, etc. Y de lo anterior se pueden extraer conclusiones sobre el grado de internacionalización que presenta cada uno de los sectores, tramos de tamaño... En el caso del Registro de Inversiones, los datos sectoriales que se ofrecen no corresponden a los de las empresas que llevan a cabo las inversiones, sino al sector de destino de la inversión. Por otro lado, actualmente los datos del Registro de Inversiones son depurados en el caso de las inversiones que se hacen en el sector Gestión de sociedades y tenencias de valores (GSTV), de modo que se imputan no a tal sector y al país en que tal sociedad está radicada, sino al sector y países últimos a que pertenece la empresa en que invierte la GSTV.

Por último, los datos de las empresas contenidos en la base Amadeus no van referidos todos al mismo ejercicio, sino que se recogen, para los datos de carácter general, accionariado, participaciones, administradores y auditores, los del último año disponible; y para los balances y cuentas de resultados, los de todos los años disponibles en el Registro Mercantil hasta ese momento. En lo que hace referencia a las casi 4.500 empresas españolas con participaciones accionariales en el exterior, ese último año se distribuye, en el disco de mayo de 2004 (que es el utilizado por nosotros) del siguiente modo: 0,5% 2003; 81,2% año 2002; 11,6% año 2001; 1,7% año 2000; y 1,1% año 1999).

Hechas estas observaciones, veamos las conclusiones más relevantes que se derivan de los datos que, sobre participaciones de empresas vascas y españolas en empresas radicadas en otros países, ofrece la base Amadeus.

Análisis por sectores

Tal como se desprende del cuadro n.º 2, el porcentaje del número de empresas contenidas en la base Amadeus que posee participaciones empresariales en el extranjero es bastante reducido: 1,5% en el caso de la CAPV y casi la mitad (0,8%) en el de España. En términos absolutos estamos hablando de casi 400 empresas con implantación exterior en la CAPV y de algo más de 4000 en España. De todos modos, el número de empresas con implantación exterior va creciendo en el tiempo, como muestra la comparación de los resultados contenidos en el cuadro n.º 2 relativos al DVD de Amadeus de mayo de 2004 con los publicados por Navarro y Olarte (2002) relativos al DVD de Sabi-Informa de marzo de 2002. Desde entonces hasta hoy, el número de empresas con participaciones empresariales en el exterior crece un 40%.⁶ Es decir, aunque tanto los datos de la balanza de pagos como los del Registro de Inversiones muestran que la inversión directa en el exterior muestra un fuerte declive a partir de 2000,

⁶ Parte de ese incremento es debido, no obstante, a una simple mejora estadística: nuevas empresas incorporadas a la base de datos; o empresas que, aunque estaban contenidas en la base, antes no proporcionaban datos de sus participaciones y ahora sí. Así, por ejemplo, comparando exclusivamente el colectivo de empresas para las que se tenían datos de participaciones empresariales en los dos años, se aprecia que el número de empresas con participaciones en el exterior crece un 17% en dicho bienio.

Cuadro n.º 2

Peso relativo, por número de empresas e ingresos de explotación, de las empresas de la CAPV y España con implantación exterior, por sectores de actividad, con datos de Amadeus

	CAPV				España				CAPV/España (en %)	
	Con filiales en el exterior (número)	Total de empresas	Con filiales/Total empresas (%)	Con filiales en el exterior (% s/ total)	Con filiales en el exterior (número)	Total de empresas	Con filiales/Total empresas (%)	Con filiales en el exterior (% s/ total)	Con filiales	Total empresas
N.º de empresas										
Sin sectorizar	1	520	0,2	0,3	438	71.039	0,6	10,3	0,2	0,7
Agropesquero	4	163	2,5	1,0	68	10.378	0,7	1,6	5,9	1,6
Extractivas	3	79	3,8	0,8	29	1.883	1,5	0,7	10,3	4,2
Alimentación	6	467	1,3	1,6	217	11.760	1,8	5,1	2,8	4,0
Textil, confección, cuero y calzado	2	153	1,3	0,5	99	10.944	0,9	2,3	2,0	1,4
Madera, papel y artes gráficas	11	905	1,2	2,9	170	15.659	1,1	4,0	6,5	5,8
Química, caucho y plástico	24	428	5,6	6,3	278	6.477	4,3	6,5	8,6	6,6
Industria no metálica	7	198	3,5	1,8	104	5.707	1,8	2,4	6,7	3,5
Metalurgia y artículos metálicos	59	2.127	2,8	15,4	180	17.007	1,1	4,2	32,8	12,5
Maquinaria	43	627	6,9	11,2	161	4.751	3,4	3,8	26,7	13,2
Material eléctrico	23	307	7,5	6,0	160	3.490	4,6	3,8	14,4	8,8
Material de transporte	8	173	4,6	2,1	82	1.874	4,4	1,9	9,8	9,2
Otras manufacturas	10	301	3,3	2,6	56	7.002	0,8	1,3	17,9	4,3
Energía eléctrica, gas y agua	3	90	3,3	0,8	35	1.867	1,9	0,8	8,6	4,8
Construcción	16	2.832	0,6	4,2	166	72.150	0,2	3,9	9,6	3,9
Comercio y restauración	52	7.260	0,7	13,6	717	150.181	0,5	16,9	7,3	4,8
Transporte y comunicaciones	22	1.321	1,7	5,7	249	24.417	1,0	5,9	8,8	5,4
Serv. financieros y a empresas	87	5.709	1,5	22,7	942	117.866	0,8	22,2	9,2	4,8
Otras actividades de servicios	2	1.066	0,2	0,5	100	23.741	0,4	2,4	2,0	4,5
Total manufacturas	193	5.686	3,4	50,4	1.507	84.671	1,8	35,5	12,8	6,7
Total sectores	383	24.726	1,5	100,0	4.251	558.193	0,8	100,0	9,0	4,4
Ingresos de explotación (millones de euros)										
Sin sectorizar	2	639	0	0,0	25.979	134.315	19	4,1	0,0	0,5
Agropesquero	56	378	15	0,1	1.800	11.255	16	0,3	3,1	3,4
Extractivas	120	351	34	0,3	40.387	45.505	89	6,3	0,3	0,8
Alimentación	681	3.038	22	1,7	23.896	66.915	36	3,7	2,9	4,5
Textil, confección, cuero y calzado	10	213	5	0,0	3.168	19.719	16	0,5	0,3	1,1
Madera, papel y artes gráficas	730	2.684	27	1,8	11.424	35.614	32	1,8	6,4	7,5
Química, caucho y plástico	1.103	6.374	17	2,7	48.322	86.393	56	7,6	2,3	7,4
Industria no metálica	1.337	2.135	63	3,3	15.863	31.862	50	2,5	8,4	6,7
Metalurgia y artículos metálicos	3.341	9.671	35	8,3	16.088	47.765	34	2,5	20,8	20,2
Maquinaria	2.023	4.149	49	5,0	6.376	18.197	35	1,0	31,7	22,8
Material eléctrico	721	1.724	42	1,8	9.816	22.521	44	1,5	7,3	7,7
Material de transporte	990	2.568	39	2,5	36.923	64.351	57	5,8	2,7	4,0
Otras manufacturadas	158	752	21	0,4	1.380	9.837	14	0,2	11,5	7,6
Energía eléctrica, gas y agua	10.000	17.643	57	24,8	51.996	84.636	61	8,2	19,2	20,8
Construcción	490	5.245	9	1,2	49.560	133.004	37	7,8	1,0	3,9
Comercio y restauración	6.794	24.581	28	16,9	125.541	437.996	29	19,7	5,4	5,6
Transporte y comunicaciones	1.103	4.923	22	2,7	72.352	125.478	58	11,4	1,5	3,9
Serv. financieros y a empresas	10.421	16.943	62	25,9	89.654	234.614	38	14,1	11,6	7,2
Otras actividades de servicios	165	1.217	14	0,4	6.867	32.430	21	1,1	2,4	3,8
Total manufacturas	11.097	33.308	33	27,6	173.257	403.174	43	27,2	6,4	8,3
Total sectores	40.248	105.228	38	100,0	637.394	1.642.408	39	100,0	6,3	6,4

Fuente: Base Amadeus, mayo de 2004. Elaboración propia.

eso no obsta para que siga creciendo el número de empresas vascas y españolas con implantaciones en el exterior.

Los porcentajes que suponen las empresas con participaciones empresariales en el exterior sobre el total de empresas contenidas en la base varían notablemente por sectores: son más altos en la industria manufacturera que en la construcción o los servicios. Según la base Amadeus, destacan especialmente por poseer un porcentaje de empresas con implantación en el exterior superior al 4% los sectores de Material eléctrico, Maquinaria, Química y Material de transporte. Cabe señalar que, aunque para casi todos los sectores la CAPV muestra unos porcentajes de empresas internacionalizadas superiores a los de España, la elevada diferencia que se observa para el total de sectores se ve en parte condicionada por la relativa especialización productiva de la CAPV en aquellos sectores que tienen un porcentaje superior de empresas internacionalizadas: Industria manufacturera frente a Construcción y servicios, por un lado; y, con un mayor nivel de desagregación sectorial, Maquinaria, Material eléctrico, Material de transporte, Química... frente a Textil, Confección, Cuero y calzado, Alimentación y bebidas, Otras manufactureras...

Atendiendo a la distribución porcentual del número empresas con implantación exterior por sectores, sobresale el hecho de que de la mitad de las empresas con implantación exterior contenidas en la base Amadeus la mitad son manufactureras en la CAPV, mientras que en España son las de servicios las que constituyen la mitad de las empresas con implantación exterior y las manufactureras sólo suponen un tercio de tales empresas. A pesar

de la importancia que en la CAPV poseen las empresas manufactureras con implantación exterior, entre los 4 sectores con mayor número absoluto de empresas internacionalizadas (Servicios financieros y a empresas, Metalurgia y artículos metálicos, Comercio y restauración y Maquinaria) se encuentran dos del sector servicios. Pero son los sectores de Metalurgia, y artículos metálicos y Maquinaria aquéllos en los que el porcentaje de empresas vascas con implantación exterior supone un mayor porcentaje con respecto a las españolas: aproximadamente un 30% de éstas.

La visión que se extrae de atender a los ingresos de explotación de las empresas, en lugar de a su número, es claramente diferente. Aunque en número las empresas con implantación en el exterior sólo suponían entre el 0,8% (España) y el 1,8% (CAPV) de las contenidas en la base Amadeus, en términos de ingresos de explotación suponen casi el 40% del total en ambos territorios, lo cual significa que suponen una parte muy sustancial de su actividad empresarial. Conviene hacer notar la paradoja de que los porcentajes que suponen los ingresos de explotación de las empresas con participaciones accionariales en el exterior sobre los del total de empresas de la base sean prácticamente semejantes en la CAPV y en España, cuando al mismo tiempo los porcentajes de la CAPV duplicaban los de España al atender al número de empresas con implantación exterior. Lo que está reflejando esta disparidad es que el tamaño de las empresas que abordan procesos de internacionalización es menor en la CAPV que en España. En el País Vasco es proporcionalmente mayor el número de empresas que se encuentran internacionalizadas, pero en

España el menor número relativo se encuentra compensado por un mayor tamaño de las empresas inmersas en procesos de internacionalización.

Desde un punto de vista sectorial, frente al hecho de que el porcentaje del número de empresas con implantación exterior es el doble o más en la industria manufacturera que en el conjunto de la economía (3,4% frente a 1,5% en el caso de la CAPV; 1,8% frente a 0,8% en el de España), nos encontramos que el porcentaje de los ingresos de explotación de tales empresas sobre los del total de empresas es bastante parecido o incluso menor en la industria manufacturera que en el conjunto de la economía (33% frente a 38% en la CAPV, y 43% frente a 39% en España). E igualmente, frente al hecho de que el número de empresas manufactureras con implantación exterior es la mitad (CAPV) o algo más de un tercio (España) del total de empresas con implantación exterior, nos encontramos que en ambos territorios los ingresos de explotación de las empresas manufactureras con implantación exterior son aproximadamente una cuarta parte de los del total de empresas con implantación exterior, mientras que los de las empresas de servicios suponen casi la mitad. Eso es un reflejo de que el tamaño medio de las empresas que abordan procesos de implantación en el exterior es superior en los servicios que en las manufacturas⁷.

Los sectores que en España más destacan por su grado de internacionalización,

ya que los ingresos de explotación de las empresas con implantación exterior superan el 50% de los del total de empresas del mismo sector, son los siguientes: Extractivas (Repsol), Energía eléctrica, gas y agua (Endesa, Iberdrola, Unión Fenosa...), Transporte y comunicaciones (Telefónica, Iberia...), Material de transporte (Renault, Peugeot, Seat, Ford...), Química, caucho y plásticos (Cepsa, BP Oil,...) e Industria no metálica (Cemex,...). Ello coincide con las conclusiones a que han llegado los estudios sobre la internacionalización de la empresa española, que han destacado que la inversión directa en el exterior de España corresponde a unas pocas grandes empresas, en su pasado de naturaleza pública o perteneciente a actividades sujetas a regulación.

El perfil de la CAPV presenta, a este respecto, algunas diferencias con relación al español.

—En primer lugar, el número de sectores en los que los ingresos de explotación de las empresas con implantación exterior supera el 50% de los del total de empresas del sector es menor: sólo en Industria no metálica (Guardian Glass España Central Vidriera), Servicios financieros y a empresas (Berge y compañía, Gamesa corporación, Corporación IBV, Eulen, Cie Automotive...)⁸ y Energía eléctrica (Iberdrola) se alcanza tal porcentaje. Ello es señal del menor peso que en la estructura sectorial y empresarial vasca poseen las grandes empresas, que en el pasado fueron de naturaleza pública o

⁷ El mayor tamaño medio de las empresas no manufactureras en términos de ingresos de explotación todavía sería más evidente si en Amadeus estuvieran contabilizadas las grandes entidades financieras (BSCH, BBVA...).

⁸ Buena parte de las empresas incluidas en este sector pertenecen a la CNAE 741, esto a empresas que constituyen la matriz de un holding o corporación.

Cuadro n.º 3

Número de empresas de la CAPV y de España con implantación exterior por tramos de empleo y de ingresos de explotación

Tramo de empleo o de ingresos de explotación	CAPV				España				CAPV/España (en %)	
	Con filiales en el exterior (número)	Total de empresas	Con filiales/ Total empresas (%)	Con filiales en el exterior (% s/ total)	Con filiales en el exterior (número)	Total de empresas	Con filiales/ Total empresas (%)	Con filiales en el exterior (% s/ total)	Con filiales	Total empresas
Sin datos de empleo	46	5.483	0,8	12,0	473	167.093	0,3	11,1	9,7	3,3
Menos de 10 trabajadores	33	12.335	0,3	8,6	477	270.009	0,2	11,2	6,9	4,6
Entre 10 y 49 trabajadores	66	5.671	1,2	17,2	876	101.916	0,9	20,6	7,5	5,6
Entre 50 y 249 trabajadores	130	994	13,1	33,9	1.369	16.027	8,5	32,2	9,5	6,2
Entre 250 y 10.000 trabajadores	104	239	43,5	27,2	1.007	3.086	32,6	23,7	10,3	7,7
10.000 trabajadores o más	4	4	100,0	1,0	49	62	79,0	1,2	8,2	6,5
Total	383	24.726	1,5	100,0	4.251	558.193	0,8	100,0	9,0	4,4
Sin dato	28	2.772	1,0	7,3	273	69.151	0,4	6,4	10,3	4,0
Hasta 1 millón de euros	31	14.170	0,2	8,1	379	354.210	0,1	8,9	8,2	4,0
Entre 1 y 9 millones	72	6.566	1,1	18,8	1.006	117.876	0,9	23,7	7,2	5,6
Entre 9 y 50 millones	150	992	15,1	39,2	1.500	13.960	10,7	35,3	10,0	7,1
Entre 50 y 5.000 millones	101	225	44,9	26,4	1.070	2.967	36,1	25,2	9,4	7,6
Más de 5.000 millones	1	1	100,0	0,3	23	29	79,3	0,5	4,3	3,4
Total	383	24.726	1,5	100,0	4.251	558.193	0,8	100,0	9,0	4,4

Fuente: Base Amadeus. Elaboración propia.

pertenecientes a actividades sujetas a regulación»;⁹ asimismo, parece apreciarse en la CAPV una mayor tendencia a la constitución de corporaciones o grupos empresariales, y, más exactamente, a que tales grupos posean participaciones empresariales en el exterior.

—Por otro lado, frente al mayor peso que en la estructura productiva vasca posee la industria manufacturera y al hecho

de que el porcentaje de empresas manufactureras vascas que posee implantación exterior duplica al de España (3,4% frente a 1,8%), el porcentaje que suponen los ingresos de explotación correspondientes a las empresas vascas manufactureras con implantación exterior con respecto a los del total de empresas manufactureras es una cuarta parte menor en la CAPV que en España (33% frente a 43%). Eso no sucede en todos los sectores: en los sectores de CNAEs 26-36 (es decir, básicamente en los sectores ligados al metal, en los que la CAPV ha mostrado tradicionalmente una especialización productiva), ese porcentaje es superior en la CAPV que en España; pero en las

⁹ Las dos principales excepciones las constituyen Iberdrola (en el sector energético) y BBVA (en el sector de intermediación financiera). Mas, como ya se ha advertido, esta última no está incluida en la base Amadeus, pues no debe depositar sus cuentas en el Registro mercantil.

Cuadro n.º 3 (continuación)

Ingresos de explotación de las empresas de la CAPV y de España con implantación exterior por tramos de empleo y de ingresos de explotación (millones de euros)

Tramo de empleo o de ingresos de explotación	CAPV				España				CAPV/España (en %)	
	Con filiales en el exterior (número)	Total de empresas	Con filiales/ Total empresas (%)	Con filiales en el exterior (% s/ total)	Con filiales en el exterior (número)	Total de empresas	Con filiales/ Total empresas (%)	Con filiales en el exterior (% s/ total)	Con filiales	Total empresas
Sin datos de empleo	468	3.046	15,4	1,2	8.509	97.500	8,7	1,3	5,5	3,1
Menos de 10 trabajadores	106	9.358	1,1	0,3	2.824	165.690	1,7	0,4	3,8	5,6
Entre 10 y 49 trabajadores	687	18.829	3,7	1,7	12.455	282.606	4,4	2,0	5,5	6,7
Entre 50 y 249 trabajadores	4.278	17.024	25,1	10,6	58.266	269.402	21,6	9,1	7,3	6,3
Entre 250 y 10.000 trabajadores	19.967	42.230	47,3	49,6	283.974	519.525	54,7	44,6	7,0	8,1
10.000 trabaj. o más	14.741	14.741	100,0	36,6	271.366	307.685	88,2	42,6	5,4	4,8
Total	40.248	90.487	44,5	100,0	637.394	1.334.723	47,8	100,0	6,3	6,8
Sin dato	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Hasta 1 millón de euros	13	4.907	0,3	0,0	124	106.522	0,1	0,0	10,5	4,6
Entre 1 y 9 millones	339	18.162	1,9	0,8	4.556	314.995	1,4	0,7	7,4	5,8
Entre 9 y 50 millones	3.482	19.068	18,3	8,7	34.697	266.914	13,0	5,4	10,0	7,1
Entre 50 y 5.000 millones	26.550	53.228	49,9	66,0	354.296	677.257	52,3	55,6	7,5	7,9
Más de 5.000 millones	9.864	9.864	100,0	24,5	243.721	276.721	88,1	38,2	4,0	3,6
Total	40.248	105.228	38,2	100,0	637.394	1.642.408	38,8	100,0	6,3	6,4

Fuente: Base Amadeus. Elaboración propia.

CNAE 15-25 (Alimentación, Textil y Química, básicamente), la internacionalización de las empresas de la CAPV es claramente menor.

Recordemos, por último, que estos datos no resultan muy comparables con los del Registro de Inversiones: la destacada importancia que según el Registro poseían en la CAPV las inversiones del sector Intermediación financiera no es evidente en la base Amadeus, pues en esta base no están incluidas los datos de las grandes instituciones financieras, ya que no deben depositar sus cuentas en el Registro Mercantil; y otro tanto sucede con los *holding* financieros y corporacio-

nes industriales, que en la base Amadeus se contabilizan en el código 74 de la CNAE, mientras que en el Registro de Inversiones, al imputarse la inversión al sector de destino final, las cantidades correspondientes al sector GSTV son muy bajas.

Análisis por tramos de tamaño

El cuadro n.º 3 confirma un hecho repetidamente señalado por la literatura relativa a la internacionalización: que la probabilidad de que una empresa posea implantación exterior crece con el tamaño de la empresa: el porcentaje de empre-

sas pequeñas (de menos de 50 trabajadores o de 9 millones de ingresos de explotación) que poseen participaciones empresariales en el exterior no supera el 1%; mientras que en el tramo de empresas muy grandes (de 10.000 o más trabajadores o de 5.000 millones de euros o más de ingresos de explotación) ese porcentaje es del 79% (España) o del 100% (CAPV). Aun y todo, en número, las empresas pequeñas constituyen más de una cuarta parte de las que poseen implantación exterior.

Cuando se atiende, en lugar de al número de empresas que poseen implantación en el exterior, a los ingresos de explotación de tales empresas, sobresale particularmente la relevancia del tramo de empresas muy grandes: cuando se mira al número de empresas con participaciones empresariales en el exterior tal tramo supone un 1% de todas las empresas con implantación exterior, mientras que, cuando se mira a lo que suponen sus ingresos de explotación con relación a los de todas las empresas con implantación exterior su peso relativo es, según atendamos a los tramos de empleo o de ingresos de explotación, del 37% o 25% (CAPV) y 43% o 38% (España). Ello se encuentra detrás de la alta concentración que como, la literatura de la internacionalización ha mostrado, presenta la inversión directa en España.

El cuadro n.º 3 pone igualmente de manifiesto que para todos los tramos de tamaño, el porcentaje del número de empresas con implantación en el exterior es mayor en la CAPV que en España. Sin embargo, cuando atendemos a los ingresos de explotación, tal hecho deja de cumplirse para el tramo de empresas muy grandes, especialmente cuando este

último tramo lo medimos por las ventas y no por el empleo: el porcentaje que suponen los ingresos de explotación de las empresas con implantaciones en el exterior y que facturan más de 5.000 millones de euros suponen en la CAPV aproximadamente el 25% de todos los ingresos de explotación de las empresas con implantaciones en el exterior, mientras que en España suponen el 38%. Detrás de ello encontramos la menor proporción o menor tamaño medio de empresas muy grandes en la economía vasca. De las 29 empresas con más de 5.000 millones de euros de ingresos de explotación contenidas en la base Amadeus (¡recuérdese que determinadas entidades financieras no lo están!) solo una (Iberdrola) tiene su sede social en la CAPV.

Análisis por países de destino

En el cuadro n.º 4 se recogen el número de empresas españolas que posee participaciones accionariales en cada país, y el número de empresas de ese país (número de filiales) en que poseen participaciones accionariales empresas españolas. El número total no coincide con el de cuadros anteriores, dado que una empresa española puede tener participaciones empresariales en más de un país y, en consecuencia, en el cuadro n.º 4 aparecería contabilizada varias veces.

Si comparamos la visión que de la distribución de la inversión directa en el exterior por países que se desprende de la base Amadeus con la que se desprende de los datos proporcionados por el Registro de Inversiones, parecería poder concluirse que:

—Las diferencias bastante marcadas que el Registro mostraba entre los desti-

Cuadro n.º 4

Número de empresas de la CAPV y España con implantaciones en el exterior, por países de destino, según datos de Amadeus

	Número de empresas		Porcentaje s/total empresas		Número de filiales		Porcentaje s/total filiales		N.º filiales/ N.º empresas	
	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España	CAPV	España
UE-15	396	4.187	50,8	49,7	525	5.561	49,8	48,0	1,3	1,3
—Alemania	53	385	6,8	4,6	60	493	5,7	4,3	1,1	1,3
—Francia	114	876	14,6	10,4	154	1.184	14,6	10,2	1,4	1,4
—Reino Unido	68	572	8,7	6,8	85	730	8,1	6,3	1,3	1,3
—Italia	22	355	2,8	4,2	38	449	3,6	3,9	1,7	1,3
—Benelux	29	472	3,7	5,6	32	596	3,0	5,1	1,1	1,3
—Portugal	96	1.344	12,3	16,0	136	1.891	12,9	16,3	1,4	1,4
—Resto UE-15	14	183	1,8	2,2	20	218	1,9	1,9	1,4	1,2
Países Ampliación UE	25	228	3,2	2,7	26	274	2,5	2,4	1,0	1,2
—Rep. Checa	13	58	1,7	0,7	14	67	1,3	0,6	1,1	1,2
—Hungria	3	53	0,4	0,6	3	66	0,3	0,6	1,0	1,2
—Polonia	6	86	0,8	1,0	6	107	0,6	0,9	1,0	1,2
—Rep. Eslovaca	0	12	0,0	0,1	0	14	0,0	0,1	—	1,2
—Resto PA	3	19	0,4	0,2	3	20	0,3	0,2	1,0	1,1
EE.UU.	50	478	6,4	5,7	72	652	6,8	5,6	1,4	1,4
Japón	4	29	0,5	0,3	4	31	0,4	0,3	1,0	1,1
Resto OCDE	24	247	3,1	2,9	26	300	2,5	2,6	1,1	1,2
Paraísos fiscales	13	261	1,7	3,1	14	342	1,3	3,0	1,1	1,3
Latinoamérica	208	2.187	26,7	26,0	315	3.413	29,9	29,5	1,5	1,6
—México	64	496	8,2	5,9	97	821	9,2	7,1	1,5	1,7
—Argentina	22	269	2,8	3,2	24	351	2,3	3,0	1,1	1,3
—Brasil	49	409	6,3	4,9	82	620	7,8	5,4	1,7	1,5
—Chile	17	258	2,2	3,1	28	411	2,7	3,5	1,6	1,6
—Resto Latinoamérica	56	755	7,2	9,0	84	1.210	8,0	10,4	1,5	1,6
Asia (exc. Japón)	26	208	3,3	2,5	30	242	2,8	2,1	1,2	1,2
—China	7	84	0,9	1,0	8	95	0,8	0,8	1,1	1,1
—Resto Asia	19	124	2,4	1,5	22	147	2,1	1,3	1,2	1,2
Resto mundo	34	597	4,4	7,1	42	764	4,0	6,6	1,2	1,3
Total	780	8.422	100,0	100,0	1.054	11.579	100,0	100,0	1,35	1,37

Fuente: Base Amadeus, mayo de 2004. Elaboración propia.

nos de la inversión directa en el exterior de la CAPV y España (a saber, la mayor orientación de la inversión de la CAPV hacia Latinoamérica y EE.UU.; y de la española hacia Europa) no encuentra confirmación en los datos de la base Amadeus. Los porcentajes de empresas que se dirigen a estos tres ámbitos geográficos en

la CAPV y España son prácticamente semejantes: 51% (CAPV) y 50% (España) hacia la UE-15; 6% (CAPV y España) hacia EE.UU.; y 27% (CAPV) y 26% (España) hacia Latinoamérica.

—Las diferencias entre la CAPV y España se dan en el peso de los compo-

nentes de algunos de estos bloques. Dentro de la inversión directa con destino a la UE-15 la CAPV supera a España en Francia, Reino Unido y Alemania; y es superada por ésta en los restantes países comunitarios. Y dentro de la inversión directa con destino a Latinoamérica, la CAPV supera a España en México y Brasil; mientras que es superada por España en los restantes países latinoamericanos. Respecto al resto de países, las diferencias más notables tienen lugar en la República Checa y Asia (en los que, por el tipo de especialización productiva de la economía vasca y la de tales países, la presencia relativa de los inversores vascos supera a los del resto de España) y en los Paraísos fiscales y Resto del mundo (en las que relativamente la presencia española supera a la vasca).

Esta distribución de la inversión directa por países difiere ligeramente de la expuesta por Navarro y Olarte (2002), con datos de la base Sabi-Infoma de marzo de 2002. En el transcurso de estos dos años los porcentajes de inversión correspondientes a la UE-15, a los Países de la ampliación y a Asia han crecido, y el porcentaje relativo a Latinoamérica (a excepción de Brasil) ha disminuido.

De la combinación de los datos del cuadro n.º 4 (número de empresas con inversiones directas por país y número de participaciones en empresas de otros países) con los de los cuadros n.º 2 y 3 (número de empresas con inversiones directas) se puede obtener otras ratios interesantes: el número de filiales que, como promedio, posee cada empresa; el número de países en que, como promedio, invierte cada empresa; y el número de participaciones empresariales que, como promedio, posee cada empresa en cada país.

—El número de participaciones que, en promedio, posee cada empresa es de 2,75 en la CAPV y de 2,72 en España. Esta ratio, como cabía prever, está creciendo: de acuerdo con los datos del DVD de Sabi de marzo de 2002, era de 2,40 y 2,60, respectivamente (véase Navarro y Olarte 2002). En estos dos últimos años, por lo tanto, la ratio ha crecido, especialmente en las empresas vascas.

—El número de países en que, en promedio, invierte cada empresa es de 2,04 en el caso de las empresas de la CAPV y de 1,98 en el de las españolas. También esta ratio ha mostrado una tendencia al crecimiento, algo más acentuada en el caso de la CAPV, pues dos años antes era de 1,94 y 2,00, respectivamente.

—Por último, el número de participaciones que, en promedio, posee cada empresa en cada país es de 1,35 en el caso de las empresas vascas, y de 1,37 en el de las españolas. Hace un par de años tales cifras eran de 1,24 y 1,30 respectivamente, de modo que se aprecia, también aquí, una tendencia al crecimiento estos dos últimos años, más acentuada en la CAPV que en España.

2.4. La implantación de las empresas vascas en el exterior según CIVEX

En la mayoría de las comunidades autónomas las cámaras de comercio, generalmente en colaboración con la administración autonómica, elaboran catálogos de empresas que, además de datos generales (CNAE, empleo, localización...), aportan otros sobre su actividad exportadora y, en ocasiones, de sus implantaciones en el exterior. Lamentablemente la recogida de tal tipo de catálogos por el

analista debe hacerse de modo personal, por no haber ninguna institución que los centralice y elabore con ellos un catálogo integral para toda España. Nosotros en este artículo presentaremos el elaborado para la CAPV en 2002 por las Cámaras de comercio vascas en colaboración con la SPRI, organismo creado como instrumento de la política industrial del Gobierno Vasco.

En dicho catálogo, que se suele actualizar de modo exhaustivo cada dos años, figuran las empresas pertenecientes al sector industrial y sectores de servicios anexos a la industria, que tengan 10 o más empleados o desarrollen una actividad exportadora, y que voluntariamente aporten sus datos¹⁰. Aparte de las limitaciones derivadas de su no extensión a todos los sectores y tramos de tamaño, cabría mencionar también que, debido al carácter voluntario, los datos de las empresas no son sometidos a corrección o no son completados por los elaboradores del catálogo. Otra limitación importante, en lo que se refiere al empleo de la empresa, es que este es sólo el que posee la empresa en la CAPV, no en el conjunto de España, lo que ciertamente minusvalora el tamaño de las empresas con esta-

blecimientos también en otras localidades. Señalemos, por último, que el criterio para la inclusión en el catálogo una empresa es el de si desarrolla actividad económica en la CAPV, y no el que tenga la sede social en la CAPV; eso conduce a que en él figuren empresas como Mercedes Benz o Michelin, que por tener su sede social fuera de la CAPV no figuran como empresas vascas en el Registro de Inversiones o en las bases Amadeus y Sabi. De todo lo anterior se deriva que los datos sobre implantación derivados de Civex no pueden manejarse sin más en las comparaciones de carácter general que se efectúen con los del Registro de Inversiones o los de Amadeus; en tal tipo de comparaciones, Civex puede servir para confirmar o no algunas de las conclusiones que se derivan de los de aquellas fuentes y para alumbrar aspectos de las implantaciones exteriores no recogidas por aquellas. Pasemos, pues, sin otros prolegómenos, a tales aplicaciones.

Aunque el número total de empresas de la CAPV con implantación en el exterior que ofrece Civex (véase cuadro n.º 5) es algo inferior al que se desprende de Amadeus (cuadro n.º 2), eso se debe a que no todos los sectores están representados en Civex.

Centrándonos, por ejemplo, en los manufactureros, que son los que están plenamente representados, se ve que el número de empresas de la CAPV con implantación exterior que ofrece Civex (301) es un tercio mayor que el que ofrece Amadeus (193). En parte eso se debe a que aquellas empresas que teniendo actividad en la CAPV, tienen su sede social fuera de ésta Amadeus no las considera como de la CAPV, y Civex sí; pero en parte eso se debe también a que, para

¹⁰ De acuerdo con los estudios de cobertura por nosotros realizados comparando número de empresas, en el caso de las empresas de menos de 10 trabajadores, las del Civex suponen algo menos del 2% de las manufactureras contenidas en el Directorio de Actividades Económicas (DIRAE) del instituto vasco de estadística Eustat y aproximadamente un 1% de las de servicios. Por el contrario, el porcentaje que suponen el número empresas de más de 10 trabajadores contenidas en Civex con respecto al de DIRAE es muy elevado: ronda o supera ligeramente el 100% en el caso de las empresas manufactureras, en las extractivas y en las de servicios informáticos y de I+D. Los sectores de energía y construcción también alcanzan una cobertura muy elevada: 89% y 70%, respectivamente.

Cuadro n.º 5

**Número de empresas de la CAPV y España con
implantaciones en el exterior, por sectores de actividad,
según Civex**

	N.º de empresas con implantación en el exterior	Distribución porcentual por sectores	Empresas con implantación sobre total de empresas (%)
Sin sectorizar	0	0	0
Agropesquero	0	0	0
Extractivas	0	0	0,0
Alimentación	10	2,6	3,6
Textil, confección, cuero y calzado	4	1,1	5,6
Madera, papel y artes gráficas	18	4,7	5,1
Química, caucho y plástico	29	7,7	10,0
Industria no metálica	6	1,6	4,6
Metalurgia y artículos metálicos	94	24,8	7,2
Maquinaria	76	20,1	12,4
Material eléctrico	38	10,0	13,1
Material de transporte	10	2,6	9,4
Otras manufactureras	16	4,2	9,0
Energía eléctrica, gas y agua	0	0	0,0
Construcción	3	0,8	0,4
Comercio y restauración	32	8,4	11,9
Transporte y comunicaciones	0	0	0,0
Serv. financieros y a empresas	40	10,6	2,5
Otras actividades de servicios	3	0,8	4,2
Total manufacturas	301	79,4	8,3
Total sectores	379	100,0	6,0
Menos de 10 trabajadores	41	10,8	2,7
Entre 10 y 49 trabajadores	143	37,7	3,7
Entre 50 y 249 trabajadores	145	38,3	18,1
250 o más trabajadores	50	13,2	38,2
Total	379	100,0	6,0

Fuente: Civex 2002. Elaboración propia.

los sectores en que centra su actividad, la base Civex presenta una superior cobertura en las empresas de 10 o más trabajadores (tramo a partir del cual tiene algún sentido la implantación exterior). Es precisamente esa exclusión del tramo de las de menos de 10 trabajadores la que hace que el porcentaje de empresas de la base con implantación exterior sea muy superior en Civex que en Amadeus (véase más adelante análisis por tramos). Por último, en Civex los sectores con un mayor número absoluto de empresas con implantación exterior son Metalurgia y artículos metálicos y Maquinaria, y a bastante distancia Material eléctrico y Servicios financieros y a empresas (sectores que coinciden bastante con los de Amadeus, si tenemos en cuenta la menor cobertura de Civex en los no manufactureros); y la mayor tasa de implantación exterior la poseen las empresas Maquinaria, Material Eléctrico, Comercio y restauración, Química y Material de transporte (como también nos aparecía en la base Amadeus).

La distribución porcentual de las empresas con implantación exterior, por tramos de tamaño, que ofrece Civex (cuadro n.º 5) presenta también cierto parecido con la que da Amadeus (cuadro n.º 3). Se aprecia, no obstante, un mayor protagonismo en Amadeus de los tramos de tamaño de empleo mayores; ello puede deberse a que, como antes se ha advertido, Civex sólo considera el empleo que la empresa posee en la CAPV, mientras que Amadeus se refiere al empleo de la empresa en el conjunto de España. En cuanto a los porcentajes de empresas que poseen implantación exterior, Civex también muestra que dicho porcentaje va creciendo con el tamaño de la empresa.

Las diferencias con respecto a Amadeus son que, para los tramos de tamaño más pequeños Civex ofrece porcentajes superiores, y que para el de empresas grandes lo ofrece inferior; lo primero se explicaría porque, en principio, las micro-empresas sólo aparecen recogidas en Civex cuando tales empresas poseen actividad exportadora o de implantación en el exterior.

En el cuadro n.º 6 se ofrece un tipo de información recogida por Civex sobre las implantaciones en el exterior sobre la que las otras fuentes no proporcionan datos: el tipo de implantación (comercial o productiva) y la forma de penetración (consorcio de exportación, oficina de representación, sucursal, filial, *joint-venture* u otra). Dado que sobre este tipo de cuestiones trata más en profundidad el artículo de Arias y Peña contenido en este mismo número, nos limitaremos a señalar, en esta descripción general, que el 84% de las implantaciones exteriores registradas por Civex son de carácter comercial (es decir, implantaciones con un menor nivel de complejidad y riesgo) y sólo un 16% son de carácter productivo. Y dentro de las formas de penetración en el exterior se destaca el predominio del recurso a filiales, y la escasa importancia relativa de las *joint-venture*.

En el cuadro n.º 7 se recoge la distribución de las implantaciones exteriores por países según la base Civex. De una mera comparación visual de las distribuciones porcentuales de tales implantaciones con las correspondientes a las de la base Amadeus recogidas en el cuadro n.º 4 se deduce que ambas presentan un gran parecido, hecho que se ve confirmado con el índice de correlación de Pearson que arroja un valor de 0,9974. Por

Cuadro n.º 6

**Tipo de implantación y forma de penetración en el exterior
de las empresas de la CAPV**

	N.º de implantaciones	% s /total
Tipo de implantación		
Comercial	828	83,6
Productiva	162	16,4
Total	990	100,0
Forma de penetración		
Consorcio de exportación	47	4,7
Oficina de representación	225	22,7
Sucursal	88	8,9
Filial	376	38,0
Joint Venture	32	3,2
Otros	222	22,4
Total	990	100,0

Fuente: Civex 2002. Elaboración propia.

todo ello y para no resultar reiterativos, nos remitimos a lo expuesto sobre tal distribución en el apartado en que se ha analizado la base Amadeus.

Señalemos, por último, que se ha investigado en qué situación se encuentran en la base Amadeus las 379 empresas que, según Civex, tienen implantación exterior. Pues bien, de esas 379 empresas:

- 130 empresas también aparecen con participaciones empresariales en el exterior en la base Amadeus;
- 77 empresas pertenecen al colectivo de empresas con datos de participaciones empresariales en Amadeus, pero según esta última fuente

no poseen participaciones en el exterior;

- 138 empresas aparecen también recogidas en Amadeus, pero sin datos de accionistas;
- y las 34 empresas restantes no aparecen incluidas en la base Amadeus.¹¹

Esto es, a pesar del elevado número de empresas con datos de participaciones

¹¹ A su vez, de las 383 empresas activas de la CAPV que, según Amadeus, tienen participaciones empresariales en el exterior, 116 aparecen con implantaciones en el exterior también en Civex; otras 139 aunque aparecen en el catálogo de Civex no aparecen en dicha base como teniendo implantación en el exterior; y las 138 empresas restantes no figuran en Civex.

Cuadro n.º 7

Número de empresas de la CAPV con implantación exterior, por países, según Civex

	Número de empresas con implantación	Distribución porcentual de las implantaciones
UE-15	470	53,3
—Alemania	79	9,0
—Francia	153	17,4
—Reino Unido	55	6,2
—Italia	49	5,6
—Benelux	25	2,8
—Portugal	84	9,5
—Resto UE-15	25	2,8
Países Ampliación UE	17	1,9
—Rep. Checa	8	0,9
—Hungría	2	0,2
—Polonia	4	0,5
—Rep. Eslovaca	1	0,1
—Resto PA	2	0,2
EE.UU.	54	6,1
Japón	1	0,1
Resto OCDE	20	2,3
Paraísos fiscales	16	1,8
Latinoamérica	230	26,1
—México	49	5,6
—Argentina	32	3,6
—Brasil	57	6,5
—Chile	27	3,1
—Resto Latinoamérica	65	7,4
Asia (exc. Japón)	43	4,9
—China	24	2,7
—Resto Asia	19	2,2
Resto mundo	30	3,4
Total	881	100,0

Fuente: Civex 2002. Elaboración propia.

empresariales recogidas en la base Amadeus, podría concluirse que todavía un número significativo de empresas con implantación en el exterior no logran ser

captadas por dicha base. No obstante, tal como antes se ha indicado, los resultados globales de distribución por sectores, tramos y países que ofrece ambas

bases presentan notables semejanzas y las diferencias se explican en gran medida por las características de las empresas que quedan excluidas de una y otra base.

3. LA INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR Y LA COMPETITIVIDAD

La inversión directa en el exterior puede verse —de acuerdo con la teoría ecléctica de Dunning (1988, 1995 y 1997)— como resultado de la existencia de ventajas competitivas en las empresas de un país, que tales empresas deciden explotar ellas mismas por medio de la inversión directa en otro país diferente del que radica la matriz, dadas las ventajas de localización que en tal país de destino pueden existir. Pero también puede verse ocasionada por una pérdida de las ventajas competitivas del país de origen, que fuerza a las empresas a emigrar a otra localización en la que existe un entorno más favorable.

Y atendiendo no a las causas sino a los efectos de la inversión directa en el exterior para el país de origen de los flujos, la interpretación también puede ser doble. Por un lado, cabría sostener que dicha inversión se convierte en fuente de ventajas competitivas para el país de origen de la inversión, en la medida que posibilita la especialización en las actividades en que dicho país es más competitivo (que generalmente, en los países de origen de los flujos de inversión, son las de mayor valor añadido), así como la obtención de distintos tipos de rentas (particularmente de capital y tecnológicas), e incluso la inducción de posteriores flujos de exportación hacia el país destinatario de la inversión. Pero, por otro lado, también cabría sostener que tales inversiones, además de

suponer una merma de los recursos del país que cabría destinar a crear empleo y riqueza in situ, incrementan la capacidad competitiva del país destinatario de la inversión (ya que aumentan su dotación de capital, tecnología, capacidad organizativa y de gestión...), y pueden tener como efecto sustituir las exportaciones de bienes y servicios hacia ellos con la producción en aquellos de estas.

En este apartado no pretendemos dilucidar el sentido y fuerza de tales relaciones, que requeriría abordar el análisis desde un plano más microeconómico y con otro tipo de técnicas (véase el artículo de Arias y Peña en este mismo número). Nuestro objetivo consistirá, más bien, en comparar de modo general la situación competitiva en que se encuentra la CAPV con relación a una serie de países que, desde que se hizo inminente su incorporación a la Unión Europea, han comenzado a atraer de modo creciente los flujos de inversión directa vascos y que con frecuencia se plantean como una seria amenaza para las ventajas competitivas que en ciertos sectores disfrutaban las empresas vascas: la República Checa, Polonia, Hungría y la República Eslovaca (Confebask y SPRI 2004). Para abreviar, cuando nos refiramos de modo colectivo a esos cuatro países los denominaremos como los 4PA.

3.1. Indicadores de competitividad del país y de competitividad empresarial

Empecemos distinguiendo el plano de competitividad al que nos estamos refiriendo. Los analistas coinciden en general en medir la competitividad de los países por la renta *per cápita* del país, por ser el indicador más simple y general del bienestar y prosperidad de su población. Dicha renta

Cuadro n.º 8

Nivel y evolución de la renta *per cápita* y la productividad

	Miles de PPA-\$ en 2003			Tasa de variación anual acumulada entre 1995-2003 (%)		
	Renta <i>per cápita</i>	Productividad	Tasa de ocupación	Renta <i>per cápita</i>	Productividad	Tasa de ocupación
EEUU	37,7	79,8	47,2	2,1	2,0	0,1
UE-15	26,6	61,7	43,2	1,9	1,0	0,9
CAPV	27,5	63,8	43,2	3,9	0,9	3,0
España	23,3	56,9	40,9	2,8	-0,3	3,2
Rep. Checa	15,9	34,5	46,0	1,9	2,3	-0,4
Polonia	11,5	32,2	35,6	4,1	5,0	-0,9
Hungría	14,8	38,6	38,3	4,0	2,7	1,3
Rep. Eslovaca	12,9	32,1	40,3	3,8	3,7	0,1

Fuente: OCDE y Eustat. Elaboración propia.

per cápita puede incrementarse aumentando la tasa de ocupación (es decir, aumentando el porcentaje de la población ocupada), o aumentando la productividad por persona ocupada. Cuando la mayor parte de la población potencialmente activa está ya trabajando, la primera vía se agota; ante eso, como única vía sostenible de aumento de la renta *per cápita* y de la competitividad queda la productividad. Es por esa razón que algunos analistas sostienen que, en última instancia, referida a los países, la competitividad es otro modo de llamar a la productividad.

Si nos referimos a la competitividad de las empresas, los analistas coinciden en general en medir la misma por la rentabilidad económica. Esta depende también de la productividad (entendida no tanto en términos físicos, como de generación de valor por unidad de input).

Pero no sólo de ella: la rentabilidad económica también depende de cómo se reparten sus frutos. Puede que la productividad, de las empresas de un país sea mayor que la de otro, pero si los costes laborales por operario superan con mucho las ventajas que las empresas de dicho país tienen en productividad el coste laboral incorporado a cada unidad de producto será mayor y, *ceteris paribus*, su rentabilidad económica —y, por lo tanto, la competitividad de sus empresas— será menor.

Desde el punto de vista de la posición en renta *per cápita* y en productividad aparente del trabajo, la situación de la CAPV es bastante satisfactoria, tal como se desprende del cuadro n.º 8, ya que los valores de la CAPV se encuentran muy por encima de los de los 4PA, claramente también por encima de España y algo por encima de la

UE-15, aunque todavía distante del nivel que estas dos variables alcanzan en EE.UU. Desde el punto de vista de la evolución de estos dos factores, empero, la valoración no es tan satisfactoria, pues si bien la renta *per cápita* ha evolucionado muy positivamente estos últimos años, ello ha estado basado en un notable aumento de la tasa de ocupación (que es una vía de aumento de la renta y de la competitividad que no es sostenible a largo plazo), que ha compensado el pobre incremento habido en la productividad en la CAPV desde 1995. Lo contrario sucede en los 4PA en los que la evolución negativa de la tasa de ocupación ha sido más que compensada por un crecimiento muy fuerte de su productividad; ésta sigue siendo muy baja en 2003, último año para el que disponemos de datos, pero previsiblemente crecerá de modo notable en los años próximos, reduciendo la desventaja que a este respecto presentan con respecto a la CAPV.

Detrás de los niveles y crecimientos de la productividad las teorías del crecimiento han destacado la influencia de una serie de factores: la dotación de capital, la cualificación de la fuerza de trabajo y la innovación. En el cuadro n.º 9 se recogen unos indicadores relativos a la posición que presenta la CAPV, España, la UE-15 y los 4PA a este respecto. De ellos se puede deducir lo siguiente:

- En dotación de capital físico, la CAPV ha corregido desde mediados de los 90 la tendencia que mostraba a un menor crecimiento del *stock* de capital neto que el resto de España y en el periodo 1995-2002 ha presentado unas tasas de inversión muy elevadas, que si bien en porcentaje del VAB resultan incluso superadas por algunos de los 4PA, en relación con el

empleo son las más elevadas de los países recogidos en el cuadro n.º 8.

- En nivel de formación, la población de la CAPV presenta una situación muy positiva en educación terciaria, pero un preocupante alto porcentaje de población que no ha accedido a la secundaria superior. Aunque ese porcentaje es claramente menor en los tramos población más joven (señal del avance habido en este campo las últimas décadas), todavía es superior al de la media europea. Los 4PA, aunque en educación terciaria presentan unos valores inferiores a los de la CAPV, en contrapartida presentan unos porcentajes más elevados de población que ha superado la secundaria inferior, de modo que en conjunto su población presenta unos niveles de formación equiparables cuando menos a los de la CAPV.
- En materia de I+D la CAPV ha tenido una evolución muy positiva en el periodo 1995-2002, pero su nivel de I+D en porcentaje del PIB queda todavía lejos del de la media europea, y ni qué decir del EE.UU. y Japón o países avanzados en este campo como Suecia y Finlandia. Como aspecto positivo, desde el punto de vista de la competitividad empresarial, habría que mencionar el alto porcentaje del gasto en I+D que es realizado por el sector empresarial, si bien eso se explica parcialmente por la contabilización de los centros tecnológicos como empresa. En cuanto a los 4PA, su nivel de gasto en I+D difiere sustancialmente de unos países a otros, destacando la República Checa que presenta un nivel de gasto en I+D que supera al de España, aunque queda ligeramente por debajo del de la CAPV.

Cuadro n.º 9

Dotación de capital, cualificación de la población y gasto en I+D

	EE.UU.	UE-15	CAPV	España	Rep. Checa	Polonia	Hungría	Rep. Eslovaca
Dotación de capital								
—FBCF/VAB (en %; promedio 1995-2002)	20	21	27	26	30	24	26	32
—FBCF/Empleo (miles PPA-\$\$; promedio 1995-2002)	91	83	103	90	66	45	53	62
Nivel de formación de la población 25-64 años (% s/total)								
—Hasta secundaria inferior (incl.)	13	35	50	60	14	14	30	15
—Secundaria superior o posterior	50	43	18	16	75	69	56	74
—Terciaria	37	21	32	23	11	12	14	11
Innovación								
—Gasto total en I+D en % del PIB (año 2002)	2,7	2,0	1,5	1,0	1,3	0,7	1,0	0,6
—Gasto en I+D empresarial en % del PIB (año 2002)	1,8	1,2	1,2	0,5	0,8	0,1	0,4	0,4

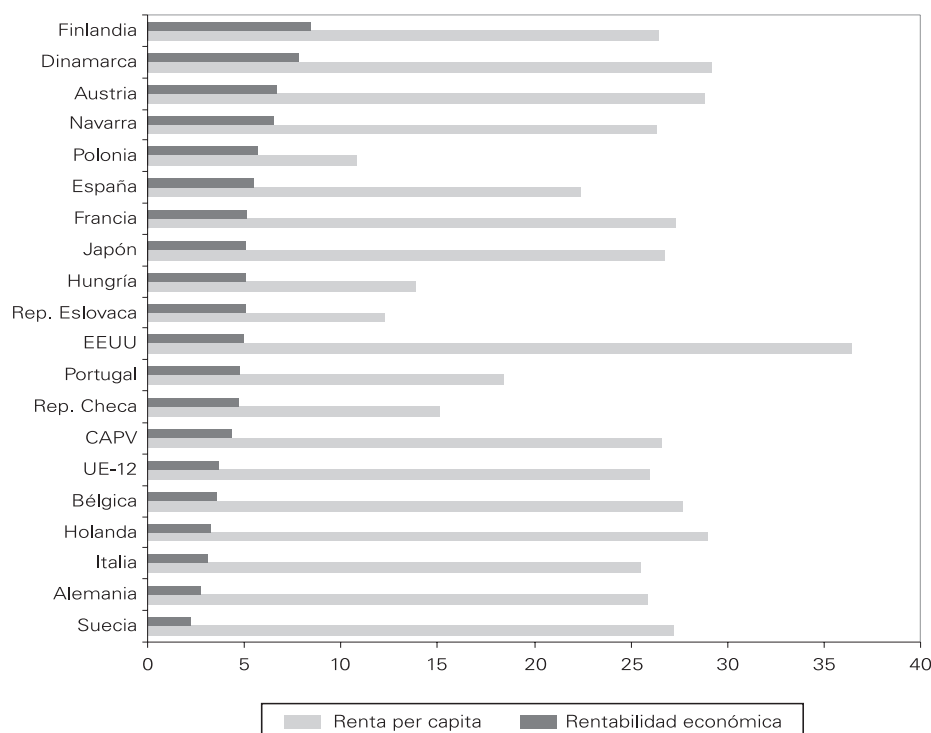
Fuente: Eustat y OCDE. Elaboración propia.

Ahora bien, la posición que un país presenta en términos de renta *per cápita* y productividad (indicadores de competitividad del país) no tiene por qué coincidir con la que presenta en términos de rentabilidad económica (indicador de competitividad empresarial). Tal hecho se pone claramente de manifiesto en el gráfico n.º 1. Encabezando el *ranking* de rentabilidad económica se encuentran ciertamente algunos de los países que presentaban una alta renta *per cápita* (Finlandia, Dinamarca y Austria), pero seguidos por otros (como España y Polonia) situados entre los de rentas *per cápita* bajas; y entre los que posee una menor rentabilidad económica, sucede algo similar. La posición de

España en cuanto a rentabilidad económica es bastante satisfactoria, ya que encabeza el segundo cuartil de países, ordenados en función de tal rentabilidad; los 4PA alcanzan todos ellos unas rentabilidades económicas medias-altas, en todo caso por encima de las de la media de la UE; mientras que la CAPV se sitúa en una posición claramente más desfavorable, en el tercer cuartil, algo por debajo del valor que presenta la media de la UE (sin incluir a los nuevos países miembros). Esa falta de correlación entre el indicador de competitividad del país y el de competitividad empresarial se pone de manifiesto con el índice de Pearson, que presenta un valor de $-0,025$ entre los valores

Gráfico n.º 1

Renta per cápita (en miles PPA-\$) y rentabilidad económica (en %) de la industria manufacturera en la OCDE en 2002



Fuente: Eustat, OCDE, Proyecto Bach y Base Amadeus. Elaboración propia.

que presentan una y otra variable para cada país.

3.2. La rentabilidad económica en los inversores directos y en empresas participadas

La rentabilidad económica es fruto tanto de factores internos como externos a la empresa. Cabe plantearse, en este senti-

do, hasta qué punto la rentabilidad económica de las empresas controladas por capital extranjero es superior o inferior a las de las empresas controladas por capitales autóctonos, como consecuencia, bien de las ventajas competitivas que, según la teoría ecléctica de Dunning, poseen las empresas inmersas en procesos de internacionalización (explicación aplicable, principalmente, a los casos en que las empresas controladas por capital ex-

Cuadro base del Gráfico n.º 1

**Renta per cápita (en miles PPA-\$) y rentabilidad económica (en %)
de la industria manufacturera en la OCDE en 2002**

	Renta per cápita	Rentabilidad económica
Suecia	27,3	2,3
Alemania	25,9	2,8
Italia	25,6	3,1
Holanda	29,0	3,3
Bélgica	27,7	3,6
UE-12	26,1	3,7
CAPV	26,7	4,4
Rep. Checa	15,1	4,7
Portugal	18,4	4,8
EEUU	36,5	5,0
Rep. Eslovaca	12,3	5,0
Hungría	13,9	5,1
Japón	26,9	5,1
Francia	27,3	5,2
España	22,4	5,5
Polonia	10,8	5,7
Navarra	26,3	6,6
Austria	28,9	6,7
Dinamarca	29,2	7,8
Finlandia	26,5	8,5
-0,024768	Coeficiente de correlación	
Austria	28,9	6,7
Bélgica	27,7	3,6
Rep. Checa	15,1	4,7
Dinamarca	29,2	7,8
Finlandia	26,5	8,5
Francia	27,3	5,2
Alemania	25,9	2,8
Hungría	13,9	5,1
Italia	25,6	3,1
Japón	26,9	5,1
Holanda	29,0	3,3
Polonia	10,8	5,7
Portugal	18,4	4,8
Rep. Eslovaca	12,3	5,0
España	22,4	5,5
Suecia	27,3	2,3
EEUU	36,5	5,0
UE-15	26,1	3,7
CAPV	26,7	4,4
Navarra	26,3	6,6

Cuadro n.º 10

Número de empresas de los 4PA contenidas en la base Amadeus

	Total	Con datos de accionistas	Con accionistas extranjeros	Con accionistas españoles	Con accionistas vascos
Total sectores					
Rep. Checa	14.224	6.502	1.126	29	5
Hungría	202.921	96.775	8.165	53	2
Polonia	24.007	13.181	3.071	48	2
Rep. Eslovaca	4.156	30	21	0	0
Total	245.308	116.488	12.383	130	9
Manufacturas					
Rep. Checa	3.146	1.373	264	6	0
Hungría	12.070	7.144	1.410	14	1
Polonia	7.255	4.206	1.286	20	1
Rep. Eslovaca	611	14	11	0	0
Total	23.082	12.737	2.971	40	2

Fuente: Base Amadeus, mayo de 2004. Elaboración propia.

tranjero poseen una mayor rentabilidad), o bien del menor conocimiento y adaptación a los factores externos o ventajas de localización que presentan las empresas extranjeras (explicación aplicable, mayormente, a los casos en que las empresas controladas por capital extranjero poseen una menor rentabilidad). Para dilucidar esta cuestión hemos recurrido a los datos económico-financieros que para las empresas de los 4PA ofrece la base Amadeus. Pero antes de presentar los datos resultantes de tal comparación, creemos necesario de nuevo efectuar unas pocas observaciones sobre las características de tales datos.

Tal como se puede apreciar en el cuadro n.º 10, la base Amadeus (en lo que denominaremos Amadeus-4PA) recoge datos de cerca de 250 mil empresas checas, húngaras, polacas y eslovacas, si bien hay que advertir que no para todas las variables recogidas en la base hay datos para todas las empresas. De las 250 mil empresas de los 4PA, la base Amadeus ofrece datos de accionistas para casi la mitad: para 116 mil empresas. La nacionalidad extranjera del accionista queda constatada para algo más de 12 mil empresas, de las cuales sólo 130 poseen accionistas españoles, y una cantidad mucho menor aún —sólo 9— accio-

Cuadro n.º 11

**Número de empresas españolas con inversiones en los 4PA
y de empresas de los 4PA con accionistas españoles según Amadeus**

	N.º de empresas españolas con inversión en los 4PA	N.º de empresas en los 4PA con accionistas españoles
Datos de Amadeus sobre empresas españolas		
Rep. Checa	61	67
Hungría	55	63
Polonia	89	102
Rep. Eslovaca	12	13
Total	217	245
Datos de Amadeus sobre empresas de los 4PA		
Rep. Checa	31	30
Hungría	74	53
Polonia	52	48
Rep. Eslovaca	0	0
Total	157	131

Fuente: Base Amadeus, mayo de 2004. Elaboración propia.

nistas de la CAPV¹². El cuadro muestra, por otra parte, que el número de empresas cubierto por Amadeus se reduce sensiblemente cuando el análisis se limita exclusivamente a la industria manufacturera. Asimismo, aunque se carece del censo total de empresas para calcular el porcentaje de empresas cubierto por la base, de los datos del cuadro n.º 9 parece

deducirse que ella varía significativamente de unos países a otros.

Otro modo de explotar la base Amadeus para analizar la inversión de las empresas españolas en los 4PA es precisamente atender a los datos que sobre participaciones empresariales ofrece Amadeus para las empresas españolas (sub-base a la que en lo sucesivo denominaremos Amadeus-España). Tal como se puede constatar en el cuadro n.º 11, el número de empresas de los 4PA en los que, en principio, existe algún accionista español es claramente inferior según los

¹² Téngase en cuenta que las inversiones de las empresas manufactureras españolas y vascas en los 4PA que no son de carácter productivo, sino comercial, aparecen registradas en los 4PA como empresas de servicios (sector comercio) generalmente.

datos proporcionados por las bases Amadeus para las empresas de los 4PA que por los proporcionados para las empresas de España, cuando en principio debería ser lo contrario: téngase en cuenta que entre los accionistas españoles de las empresas de los 4PA figuran en ocasiones inversores individuales o familias (p.e. familia Villar Mir) y ciertas entidades financieras (p.e. Banco Santander Central Hispano) que, al no tener obligación de depositar sus datos en los Registros Mercantiles, no figuran en Amadeus-España. Los cruces y análisis pormenorizados que hemos hecho con Amadeus-4PA y Amadeus-España muestran además que, a pesar de que la primera ofrece datos sobre menos inversores españoles y sobre menos empresas participadas, aproximadamente la mitad de los inversores y un tercio de las filiales que mencionan no coinciden con los de Amadeus-España.

En lo que sigue, cuando queramos estudiar la rentabilidad o resultado económico obtenido por las inversiones directas españolas en el exterior y compararlo con el de los otros países necesariamente deberemos basarnos —a pesar del menor número de empresas a que aparecen referidos— en los datos que proporciona la base Amadeus para cada uno de los cuatro países de la ampliación (lo que estamos denominando Amadeus-4PA); y cuando queramos estudiar la rentabilidad o resultado económico de las empresas que se han dirigido a tales mercados y compararlo con el de las restantes empresas españolas, nos basaremos en los datos de Amadeus-España.

Si empezamos el análisis por esta última cuestión, el cuadro n.º 12 recoge la rentabilidad económica de las empresas en activo españolas y de la CAPV contenidas en la base Amadeus. Del mismo parece de-

Cuadro n.º 12

Rentabilidad económica de las empresas españolas y de la CAPV *

	España	CAPV
Total de sectores		
Total de empresas	4,7	4,4
Con participaciones empresariales en el extranjero	6,1	5,2
Con participaciones en empresas de los 4PA	6,8	4,7
Manufacturas		
Total de empresas	5,7	4,7
Con participaciones empresariales en el extranjero	5,9	4,7
Con participaciones en empresas de los 4PA	6,1	4,3

Fuente: Base Amadeus, mayo de 2004. Elaboración propia.

(*) Año 2002 o más reciente.

ducirse que las empresas españolas que poseen participaciones empresariales en el exterior poseen una rentabilidad neta superior al del conjunto de empresas de la economía; y que en particular, las empresas que poseen participaciones en empresas de los 4PA poseen una rentabilidad económica media superior a la de los dos colectivos precedentes. Ese escalonamiento también se aprecia para el conjunto de empresas manufactureras españolas, aunque con una pendiente menos acentuada, de modo que si el conjunto de empresas manufactureras obtiene una rentabilidad económica superior a la del conjunto de empresas españolas, la rentabilidad que obtienen las empresas manufactureras españolas que tienen participaciones en empresas de otros países es

algo inferior a la de las empresas del resto de sectores que poseen también participaciones en empresas en el exterior.

En cuanto a la CAPV, lo único firme que parece poder afirmarse es que la rentabilidad de sus empresas resulta menor que la de las empresas españolas y que, a diferencia de estas, no parecen observarse diferencias significativas en la rentabilidad económica de unos colectivos a otros.

Pasando ya al análisis de la rentabilidad económica de las empresas de los 4PA, son varias las conclusiones que cabría deducir de los datos recogidos en el cuadro n.º 13.

En primer lugar, resulta bastante evidente que la rentabilidad económica ob-

Cuadro n.º 13
**Rentabilidad económica de las empresas
de la República Checa, Hungría, Polonia y República Eslovaca**
(año 2002 o más reciente)

	4PA	República Checa	Hungría	Polonia	República Eslovaca
Total sectores					
Total empresas	3,1	4,0	4,5	1,8	4,2
Con accionistas extranjeros	5,3	5,7	6,5	4,6	2,5
Con accionistas españoles	-0,7	7,3	-1,9	-1,2	—
Con accionistas de la CAPV	0,4	3,0	-0,1	0,2	—
Industria manufacturera					
Total empresas	4,6	4,7	5,3	4,0	5,0
Con accionistas extranjeros	5,8	6,2	6,7	5,2	2,0
Con accionistas españoles	-0,6	4,9	-4,3	-0,3	—
Con accionistas de la CAPV	0,3	—	0,3	0,3	—

Fuente: Base Amadeus, mayo de 2004. Elaboración propia.

tenida por las empresas con accionistas extranjeros es superior, como media, a la que obtienen el conjunto de empresas del país¹³. Además se observa que, en los 4PA la rentabilidad alcanzada como promedio por las empresas manufactureras supera algo la de las empresas de los restantes sectores; precisamente, la ventaja que en rentabilidad obtienen las empresas participadas por capital extranjeros sobre las controladas por capital autóctono es algo menor en las empresas manufactureras que en las del conjunto de la economía.

Por el contrario, la rentabilidad económica de las empresas de los 4PA en que figuran accionistas españoles y vascos es menor, no sólo que la de las empresas que poseen accionistas extranjeros, sino también que la del conjunto de las empresas del país. Aunque ello está muy influido por las grandes pérdidas de explotación de la empresa eléctrica polaca Elektrim SA (en la que participan Endesa y Acciona) y de la húngara de automoción Ikarusbus (controlada por el holding Irisbus), la exclusión de dichas empresas del colectivo de empresas con accionistas españoles no logra modificar el *ranking* de rentabilidad citado, si bien mitiga la peor posición española y hace que los resultados de las inversiones españolas en Polonia y Hungría no difieran tanto de los obtenidos en la República Checa. Cabría plantear como hipótesis que la más

tardía penetración de los inversores españoles en dichos mercados —con relación a la penetración de países como Alemania, Austria, etc.— hace que, los inversores españoles no sólo hayan encontrado las mejores oportunidades de inversión ya en manos de los inversores que se movieron en primer lugar, sino que además no hayan superado todavía la «curva de aprendizaje» de la cultura y contexto económico del país y que ello esté incidiendo negativamente en sus resultados.

Hagamos, por último, referencia en nuestro estudio a las diferencias de productividad que se presentan en los diferentes colectivos de empresas anteriormente identificados en los nuevos países de la ampliación. Dos son las principales razones que nos mueven a ello. Por un lado, el hecho de que la rentabilidad económica está muy condicionada por la productividad que se obtiene en las empresas. Por otro lado, la consideración de que, si bien el coste laboral por empleado es una variable que depende en gran medida del país (de su dotación de mano de obra e instituciones operantes en el mercado de trabajo), la productividad es una variable que depende en gran medida de la propia empresa (su política de inversión o dotación de capital por trabajador, su nivel organizativo y de gestión, su actividad de I+D, etc.). En consecuencia, si bien hasta ahora la CAPV y España han tenido una productividad muy superior a la de los 4PA que puede compensar la desventaja que poseen en términos de costes laborales, ello puede verse anulado en un futuro próximo por la entrada de capital extranjero en dichos países que conduzca a rápidos crecimientos de su productividad, especialmente en el colectivo de empresas y sectores con los

¹³ La excepción la constituye la República Eslovaca, por la influencia en el relativamente reducido número de empresas con accionistas extranjeros de la empresa metalúrgica VSZ, A.S. Kosice, que tuvo enormes pérdidas de explotación en 2002. Si excluyéramos tal empresa, la rentabilidad económica del resto de las empresas con accionistas extranjeros ascendería al 5,8%, superando la del conjunto de empresas del país.

que están compitiendo las empresas vascas y españolas.

Respecto al análisis de la productividad, hay que empezar señalando que, limitados por la disponibilidad de variables existentes en la base Amadeus, la misma se ha aproximado como cociente de la suma de los Resultados de Explotación y los Costes laborales de la empresa (suma que resulta una aproximación al valor añadido generado por la empresa) por el número de trabajadores existentes en la empresa. Advirtamos, asimismo, que para dicho cálculo sólo se han tomado en cuenta las empresas para las que se disponen de datos para las tres variables citadas (imprescindibles para el cálculo del citado indicador de la productividad). Eso ha conducido a que sólo se tomen en consideración un 12% de las empresas contenidas en Amadeus-4PA, si bien dicho porcentaje asciende al 28% en el caso de las empresas con accionistas ex-

tranjeros y al 39% en el caso de las empresas con accionistas españoles. En números absolutos se dispone para los 4PA de los datos necesarios para un total de 30.000 empresas, de las que 3.500 empresas tienen accionistas extranjeros, y de las que 51 empresas poseen accionistas españoles. El número absoluto de empresas con accionistas de la CAPV para los que se dispone de los datos necesarios es tan sumamente bajo (solamente 4 empresas) que no sirve como muestra representativa, por lo que no han sido incluidas en el cuadro n.º 14 que pasamos a comentar.

Pues bien, de los datos del cuadro n.º 14 se desprende claramente que en las empresas con accionistas extranjeros (incluso en las participadas por capitales españoles) la productividad resulta claramente superior a la del conjunto de las empresas del país. Si la productividad media de la República Checa, Hungría, Polonia y

Cuadro n.º 14
**Productividad de las empresas de
la República Checa, Hungría, Polonia y República Eslovaca**
(miles de euros por empleado; año 2002 o más reciente)

	4PA	República Checa	Hungría	Polonia	República Eslovaca
Total empresas	9,7	9,2	12,8	10,4	6,7
Con accionistas extranjeros	15,9	14,2	18,4	16,6	13,1
Con accionistas españoles	12,3	10,9	22,2	8,9	—
Total empresas	9,0	7,8	12,0	10,4	6,2
Con accionistas extranjeros	14,2	11,8	16,5	15,0	12,2
Con accionistas españoles	12,1	9,2	22,3	8,6	—

Fuente: Base Amadeus, mayo de 2004. Elaboración propia.

República Eslovaca que obteníamos en el cuadro n.º 7 creciera en la misma proporción en que supera la productividad de las empresas con accionistas extranjeros la del total de empresas del país, tal productividad se situaría en 53 mil PPA-\$ para la República Checa, 46 mil para Hungría y 62 mil para Polonia y República Eslovaca, valores que se sitúan al nivel de las 57 mil PPA-\$ que resultaban para España, y quedan como media ligeramente por debajo de los 62 mil y 64 mil PPA-\$ que alcanzan la UE-15 y la CAPV. Habida cuenta de la notable diferencia en coste laboral por trabajador que existe entre los 4PA, por un lado, y España, la CAPV y la UE-15, por otro¹⁴, parece evidente la clara amenaza que para la competitividad de las empresas de estos últimos países suponen las empresas de los nuevos países adheridos a la Unión Europea en aquellos segmentos productivos que por su bajo nivel tecnológico o por falta de diferenciación en marca, activos intangibles y estratégicos pueden ser objeto de deslocalización y dar lugar a inversiones directas de capitales extranjeros en aquellos países.

4. RESUMEN Y CONCLUSIONES

4.1. Inversión directa en el exterior

De acuerdo con los datos del Registro de Inversiones para el periodo 1995-2003, los flujos de salida de inversión directa en

la CAPV han sido 3,4 veces superiores a los de entrada, a diferencia de lo que ha ocurrido en España en que sólo los han superado en 1,6 veces. Eso se ha debido, fundamentalmente, a la menor capacidad de atracción de inversión directa de la CAPV. Siendo el PIB de la CAPV en torno al 6,4% del de España, la inversión extranjera directa venida a la CAPV no alcanza al 4% de la española en el periodo 1995-2003, y además en el periodo más reciente tal valor no alcanza el 3%. Y si además excluyéramos, por su no compromiso con el sistema productivo vasco, la inversión directa venida a entidades tenedoras de valores extranjeros, el porcentaje sería incluso menor (inferior al 2,5%).

El peso de la inversión directa en el exterior de la CAPV dentro de la española (8% en el periodo 1995-2003, y 6% en el periodo más reciente) es, en cambio, equivalente o ligeramente superior al peso que posee su economía dentro de la española (aproximadamente 6,4% como se ha dicho). En la IED de la CAPV sobresale la efectuada en intermediación financiera (el 77% de toda la inversión vasca en el exterior), lo que se debe a la ubicación en la CAPV de la sede del BBVA. En tanto que, la IED vasca en manufacturas y, más aún, en el resto de sectores tiene un peso, dentro de la española, claramente inferior al que corresponde al valor añadido generado por tales sectores.

Si bien tanto en España como en la CAPV el 37% de la IED del periodo 1995-2003 ha ido a Latinoamérica (un porcentaje que más que triplica el de la inversión directa mundial), uno y otro territorio difieren en el peso relativo que posee la IED a EE.UU. y la UE: 20% y 30%, respectivamente, en el caso de la CAPV, frente a 6% y 46% en el caso de España. Tanto

¹⁴ Según Navarro (2004), los costes laborales por empleado, en 2002, eran los siguientes en la industria manufacturera: 38 mil PPA-\$ en la UE-15 y en la CAPV, 34 mil en España, 17 mil en Polonia, 16 mil en Hungría y República Checa y 14 mil en la República Eslovaca.

en la CAPV como en España resulta muy secundaria la inversión con destino a Asia o a los nuevos países de la ampliación. De cualquier manera, la distribución de la IED de la CAPV por países está muy afectada por el peso predominante en ella de las inversiones del BBVA y de las entidades tenedoras de valores controladas por no residentes (que en los últimos años han efectuado el 40% de la IED imputable a la CAPV).

Pasando ya a las conclusiones que se derivan de la base Amadeus, base en la que solo se recogen datos de los tipos de empresas obligadas a depositar sus datos en los Registros Mercantiles, empezaremos señalando que el porcentaje del número de empresas contenidas en la base Amadeus que posee participaciones empresariales en el extranjero es bastante reducido: 1,5% en el caso de la CAPV y casi la mitad (0,8%) en el de España. En términos absolutos estaríamos hablando de casi 400 empresas con implantación exterior en la CAPV y de algo más de 4.000 en España. De acuerdo con la base, tal número ha seguido creciendo en el nuevo milenio, a pesar del declive de las cifras de inversión directa que muestran los datos del Registro de Inversiones y Balanza de Pagos. El porcentaje de empresas con participaciones empresariales en el exterior es mayor en la industria manufacturera (especialmente en Material eléctrico, Maquinaria, Química y Material de transporte, sectores en que se supera el 4%) que en los restantes sectores, coincidiendo en gran parte los sectores con mayores porcentajes de empresas internacionalizadas con aquellos en que la CAPV muestra una especialización productiva. Mientras que en la CAPV la mitad de las empresas internacionalizadas son manu-

factureras, en España las manufactureras sólo constituyen un tercio de todas, siendo en cambio las de servicios las que constituyen más de la mitad de todas las internacionalizadas.

Aunque en número su peso es reducido, en porcentaje sobre el total de ingresos de explotación (del total de empresas) los de las empresas con implantación exterior suponen, tanto en la CAPV como en España, aproximadamente el 40%, lo que da una idea de su relevancia económica. El hecho de que en ingresos de explotación el peso de las empresas internacionalizadas españolas sea equivalente al de la CAPV, cuando en número era mucho menor, se explica por un mayor peso relativo de las empresas grandes entre las internacionalizadas españolas. Asimismo, el mayor protagonismo que adquieren (si consideramos los ingresos de explotación) las empresas internacionalizadas de servicios sobre las manufactureras, cuando en términos de número de empresas internacionalizadas no era así, lo que indirectamente está expresando es que el tamaño medio de las empresas internacionalizadas de servicios es superior al de las empresas manufactureras.

Tal como ha mostrado la literatura, los sectores que en España más destacan por su grado de internacionalización son Extractivas, Energía eléctrica, gas y agua, Transporte y comunicaciones, Material de transporte, Química, caucho y plásticos, e Industria no metálica. En cuanto a la CAPV, cabría destacar que el número de sectores en que los ingresos de explotación de las empresas con implantación exterior supera el 50% de los del total de empresas del sector es mucho menor (lo que está ligado al inferior peso que en la estructura sectorial y empresarial vasca

poseen las grandes empresas, que en el pasado fueron de naturaleza pública o pertenecientes a actividades sujetas a regulación); una mayor tendencia en la CAPV a la constitución de corporaciones o grupos empresariales con participaciones empresariales en el exterior; y que el grado de internacionalización sectorial de la industria manufacturera es mayor o menor que el español de acuerdo con el grado de especialización sectorial de la CAPV.

La probabilidad de que una empresa posea participaciones empresariales en el exterior crece con el tamaño de la empresa, siendo inferior al 1% en las microempresas y del 79% (España) o 100% (CAPV) en las muy grandes. A pesar de alta correlación entre participación en empresas en el extranjero y tamaño empresarial, en número las pequeñas empresas constituyen una cuarta parte del total de empresas internacionalizadas; pero, midiendo su peso por sus ingresos de explotación, se constata que la concentración de la inversión en el exterior es muy alta. Y de nuevo se constata que, aunque para todos los tramos de tamaño el porcentaje de empresas internacionalizadas es mayor en la CAPV que en España, cuando se atiende a los ingresos de explotación en el tramo de muy grandes empresas España supera a la CAPV, lo que se explica por la menor presencia de empresas muy grandes en la CAPV.

La distribución por países de destino de las participaciones empresariales en el exterior que ofrece la base Amadeus difiere un tanto de la distribución de la inversión directa que ofrece el Registro de Inversiones. Las diferencias que en aquella se observaban por grandes áreas entre la CAPV y España se mitigan, de modo que en ambos territorios el porcen-

taje de participaciones empresariales en la UE-15 suponen en torno al 50%, las de EEUU un 6% y las de Latinoamérica un 26%. Se constatan, no obstante, diferencias en los principales países de esas áreas: la de la CAPV se orienta más hacia Francia, Reino Unido y Alemania, y menos hacia los otros países miembros; y más hacia México y Brasil, y menos hacia el resto de Latinoamérica. Evolutivamente se aprecia el crecimiento de la inversión en la UE-15, Asia y los países de la ampliación, y el declive de la inversión en Latinoamérica (excepto Brasil).

El número de participaciones en empresas del exterior que como media tienen las empresas vascas internacionalizadas es de 2,75 y el número de países en que están implantadas de 2,04.

En el trabajo también se han expuesto la caracterización de las empresas vascas con implantación en el exterior que resulta del Catálogo industrial y de exportadores del País Vasco. Son notables las semejanzas que presenta tal caracterización con la descrita antes para la base Amadeus, pudiendo explicarse en gran medida las diferencias detectadas por la no coincidencia entre el tipo de empresas contemplado en una y otra fuente. Como aspecto particular, alumbrado por esta fuente y no por las restantes, estaría el hecho de que el 84% de las implantaciones exteriores registradas por Civex son de carácter comercial (es decir, implantaciones con un menor nivel de complejidad y riesgo) y sólo un 16% son de carácter productivo. Dentro de las formas de penetración en el exterior se destaca el predominio del recurso a filiales, y la escasa importancia relativa de las joint-venture. De cualquier manera, la base Civex también sirve para poner de manifiesto

que, a pesar de su riqueza, un número no despreciable de participaciones empresariales en el exterior no logran ser captados por la base Amadeus.

4.2. Posición competitiva del país y de sus empresas

Desde el punto de vista de la posición en renta *per cápita* y en productividad aparente del trabajo (indicadores últimos de la competitividad de un país), la situación de la CAPV es bastante satisfactoria, ya que los valores de la CAPV se encuentran muy por encima de los de los 4PA, claramente también por encima de España, algo por encima de la UE-15, aunque todavía distantes del nivel que estas dos variables alcanzan en EE.UU. Desde el punto de vista de la evolución de estos dos factores, empero, la valoración no es tan satisfactoria, pues si bien la renta *per cápita* ha evolucionado muy positivamente estos últimos años, ello ha estado basado en un notable aumento de la tasa de ocupación (vía no sostenible a largo plazo), que ha compensado el débil incremento habido en la productividad en la CAPV desde 1995. Lo contrario sucede en los 4PA en los que la muy negativa evolución de la tasa de ocupación ha sido más que compensada por un crecimiento muy fuerte de su productividad. Esta sigue siendo muy baja en 2003, último año para el que disponemos de datos, pero previsiblemente crecerá de modo notable en los años próximos, reduciendo la desventaja que a este respecto presentan con respecto a la CAPV.

La posición competitiva de las empresas (medida por su rentabilidad económica) no presenta una correlación significativa con

la posición competitiva del país (medida por su renta *per cápita*). La posición de España en cuanto a rentabilidad económica es bastante satisfactoria, ya que encabeza el segundo cuartil de países, ordenados en función de tal rentabilidad; los 4PA alcanzan todos ellos unas rentabilidades económicas medias-altas, en todo caso por encima de las de la media de la UE; mientras que la CAPV se sitúa en una posición claramente más desfavorable, en el tercer cuartil, algo por debajo del valor que presenta la media de la UE (sin incluir a los nuevos países miembros).

Los datos de la base Amadeus relativos a las empresas españolas muestran que, las que poseen participaciones empresariales en el exterior, poseen una rentabilidad netamente superior a la del conjunto de empresas de la economía; y que en particular las empresas que poseen participaciones en empresas de los 4PA poseen una rentabilidad económica media superior a la de los dos colectivos precedentes. Ese escalonamiento también se aprecia para el conjunto de empresas manufactureras españolas, aunque con una pendiente menos acentuada. De los datos de Amadeus base relativos a la CAPV también cabe deducir que la rentabilidad de sus empresas resulta menor que la de las empresas españolas y que, a diferencia de estas, no parecen observarse diferencias significativas en las rentabilidades económicas de unos colectivos a otros.

Los datos de Amadeus relativos a las empresas de los 4PA, muestran, por su parte, que la rentabilidad económica obtenida por las empresas con accionistas extranjeros es superior, como media, a la que obtienen el conjunto de empresas del país, así como que la rentabilidad alcan-

zada como promedio por las empresas manufactureras de tales países supera algo la de las empresas de los restantes sectores. Por el contrario, la rentabilidad económica de las empresas de los 4PA en que figuran accionistas españoles y vascos es menor, no sólo que la de las empresas que poseen accionistas extranjeros, sino también que la del conjunto de las empresas del país. Ello puede deberse a la más tardía penetración de los inversores españoles en tales mercados.

Por último, el trabajo ha puesto de manifiesto que en las empresas con accionistas extranjeros (incluso en las participadas por capitales españoles) la productividad resulta claramente superior que la del conjunto de las empresas del país. Si la productividad media de los 4PA creciera en

la misma proporción en que supera la productividad de las empresas con accionistas extranjeros la del total de empresas de dichos países, sus valores finales se situarían al mismo nivel de la productividad española y no muy lejos de las alcanzadas por la UE-15 y la CAPV. Habida cuenta de la notable diferencia en coste laboral por trabajador que existe entre los 4PA, por un lado, y España, la CAPV y la UE-15, por otro, parece evidente la clara amenaza que para la competitividad de las empresas de estos últimos países suponen las empresas de los nuevos países adheridos a la Unión Europea en aquellas producciones que por su escaso nivel tecnológico o falta de diferenciación pueden ser objeto de deslocalización y dar lugar a inversiones directas de capitales extranjeros en aquellos países.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- CONFEBASK y SPRI (2004): *Impacto de la ampliación de la Unión Europea en la actividad económica y empresarial del País Vasco*. Bilbao.
- DUNNING, J.H. (1988): «The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions». *Journal of International Business Studies* n.º 19.
- DUNNING, J.H. (1995): «Revisión del paradigma ecléctico en una época de capitalismo de alianzas». *Economía industrial* n.º 305.
- DUNNING, J.H. (1997): *Alliance Capitalism and Global Business*. New York: Routledge.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2002): «Desinversiones del capital extranjero en las manufacturas españolas». *Economistas* n.º 91, marzo.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2004a): «Evolución, características y determinantes de la inversión directa extranjera del País Vasco». En *Economía de la secesión. El proyecto nacionalista y el País Vasco*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2004b): «Estadísticas de inversión directa extranjera en España: una revisión». *Información Comercial Española* n.º 814.
- GIRÁLDEZ, E. (1994): *Las inversiones vascas en el extranjero (1975-1991)*. Departamento de Economía del Gobierno Vasco, Gasteiz.
- MERINO DE LUCAS, F. y MUÑOZ, M. (2002): «Fuentes estadísticas para el estudio de la inversión directa española en el exterior». *Boletín Económico de ICE* n.º 2751.
- MUÑOZ, M. (2000): «Las nuevas fuentes estadísticas sobre inversión extranjera en España. Un análisis comparativo». *Boletín Económico del ICE* n.º 2646.
- MUÑOZ, M. (2002): «Las nuevas fuentes estadísticas sobre inversión extranjera en España». *Boletín Económico del ICE* n.º 2646, 13 al 19 de marzo.
- NAVARRO, M. (2001): «Las empresas de la CAPV con participación de capital extranjero». *Estudios empresariales* n.º 107, 2001/3.
- NAVARRO, M. y OLARTE, F.J. (2002): «La inversión directa en la Comunidad Autónoma del País Vasco». *Revista Mundaiz* n.º 64, julio-diciembre.
- NAVARRO, M. (2004): «La competitividad del País Vasco y Navarra frente a los nuevos países miembros de la UE. Las falacias de la competitividad». *Gerizpean* (en prensa)
- OLARTE, F. J. (2001): «Bases de datos sobre empresas vascas». *Estudios Empresariales* n.º 107, 2001/3.
- ORTEGA, E. (1993): «La inversión extranjera directa en España a partir de 1986: referencia especial al País Vasco». *Perspectivas del Sistema Financiero* n.º extraordinario.

El patrón de distribución sectorial y geográfico de la inversión directa vasca en el exterior. Comparación con el caso español¹

El objeto de este trabajo es comparar los patrones de distribución sectorial y geográfica de las inversiones directas vascas y españolas en el extranjero. A pesar del acelerado crecimiento de las inversiones directas vascas en los últimos años, estas inversiones muestran concentración en un número reducido de sectores, dominando las inversiones del sector financiero. De hecho, los datos de las inversiones sectoriales muestran, en el periodo estudiado, un menor grado de internacionalización productiva de las empresas vascas respecto de las españolas.

Azterlan honen helburua EAEko eta Espainiako zuzeneko inbertsioak atzerrian nola banatzen diren sektoreka eta lurraldeka alderatzea da. Azken urteetan, EAEko zuzeneko inbertsioen hazkundea areagotu bada ere, inbertsio horiek sektore gutxi batzuetan metatzen dira, guztien artean finantza arloa nagusitzen delarik. Izan ere, sektorekako inbertsioen datuek agerian uzten dute EAEko enpresa ekoizleek nazioartekotze maila txikiagoa dutela Espainiako inbertsioek baino.

The aim of this paper is to compare the patterns of industrial and geographical distribution of Basque and Spanish FDI outflows. Despite the fast rise of Basque outward FDI, however these outflows are highly concentrated in a small set of industries, mainly in financial sector. In fact, the data of industrial distribution of outward FDI show a lower degree of productive internationalisation of Basque firms than in the case of Spanish investments.

¹ El presente trabajo se basa en la Tesis Doctoral «Análisis de las inversiones de las empresas vascas no financieras en México» recientemente defendida por la autora, y se ha realizado gracias a la financiación de la UPV/ EHU (proyecto 1/ UPV 00032.321-H-15295/2003).

ÍNDICE

1. Nota metodológica
 2. Evolución de la inversión directa vasca en el exterior
 3. Distribución sectorial de la IED vasca
 4. Distribución geográfica de la inversión directa vasca en el exterior
 5. Distribución sectorial en los principales destinos de la inversión directa vasca en el exterior
 6. Conclusiones
- Referencias bibliográficas

Palabras clave: inversión directa vasca en el exterior, diversificación inversora, concentración, metodología

N.º de clasificación JEL: F210

1. NOTA METODOLÓGICA

A partir de la aprobación de los Reales Decretos 671/1992 sobre Inversión Extranjera en España y 672/1992 sobre Inversión Española en el Exterior la información estadística sobre estas operaciones se obtiene por unos entes de nueva creación denominados Registro de Inversión Española en el Exterior y Registro de Inversión Extranjera en España. Con la aprobación de dichos decretos se obliga a declarar todo tipo de inversiones una vez realizadas. Con esta nueva forma de declaración, los datos estadísticos sobre inversiones son más fiables ya que anteriormente los que se disponían eran orientativos debido a que se elaboraban a partir de proyectos de inversión verificados por la Subdirección de Gestión de las Transacciones con el Exterior, lo cual no garantizaba la validez de los mismos

al no existir la seguridad de que dichos proyectos se ejecutasen en la realidad (Muñoz, 2000, Fernández-Otheo, C.M., 2004). Las ventajas que proporciona la nueva forma de declaración son tres: las inversiones presentadas en el registro son inversiones efectivamente realizadas y no meros proyectos de inversión; el requisito de declaración de la inversión es aplicable a todo tipo de inversión; y, por último, es posible conocer el saldo neto de la inversión exterior, al disponer de información sobre las operaciones de liquidación o desinversión.

Por otro lado, como consecuencia del Tratado de la Unión Europea en el cual se proclama la libertad de movimientos de capital y la facultad de los Estados miembros para establecer o mantener requisitos administrativos sobre las operaciones liberalizadas, se publica el Real Decreto 664/1999

del 23 de Abril sobre Inversiones Exteriores como forma de adecuación de la normativa interna a la comunitaria.

Respecto al tema que nos ocupa, las inversiones españolas en el exterior, el presente Decreto establece lo siguiente:

- Pueden ser titulares de inversiones españolas en el exterior las personas físicas residentes en España y las personas jurídicas domiciliadas en España, entendiéndose como tales los españoles o extranjeros con domicilio o residencia principal en España (Merino y Muñoz, 2002).
- Las inversiones españolas en el exterior tienen la obligación de ser declaradas en el Registro de Inversiones por el titular de la inversión o por la entidad intermediaria.
- Los flujos de inversiones españolas en el exterior incluyen:
 - Las inversiones españolas en sociedades no residentes en España que no coticen en Bolsa de Valores o Mercados Organizados.
 - Inversiones en sociedades no residentes en España que coticen en Bolsa de Valores o Mercados Organizados y en las que el inversor residente adquiera al menos un 10% del capital, porcentaje con el que convencionalmente se considera que logra una relación permanente en la gestión de la misma.
 - Constituciones y ampliaciones de la dotación de sucursales en el extranjero.
 - Otras formas de inversión: la constitución, formalización o participación en contratos de cuentas en participación, fundaciones, agrupaciones de interés económico, cooperativas

o comunidades de bienes cuando el valor correspondiente a la participación de los inversores residentes, por sí mismos o en unión de las previamente existentes, sea superior a 1.502.530,26 euros o siempre que tengan como destino territorios o países considerados como paraísos fiscales.

Por otro lado, a partir del año 2002 se han registrado otros cambios metodológicos, los cuales han introducido nuevas variables que facilitan el análisis de la inversión bruta directa (IBD): así, se ha introducido el concepto de «inversión bruta efectiva» junto con los tradicionales de «inversión bruta» (actualmente llamada inversión bruta registrada) e «inversión neta».

La inversión bruta efectiva española en el exterior es un concepto que recoge la nueva inversión es decir aquella que incrementa los activos españoles en el exterior. Se obtiene a partir de la inversión bruta registrada, de la que se deducen:

- Las adquisiciones por residentes en España de acciones y participaciones de sociedades en el extranjero a otros residentes en España, ya que no constituyen un incremento de activos españoles en el exterior.
- La contabilización múltiple de la misma inversión como consecuencia de las reestructuraciones de grupos empresariales españoles en el exterior.

Este concepto permite medir la actividad del mercado a través de la entrada de capital con independencia de que coincidan con un volumen mayor o menor de desinversiones.

La inversión neta refleja el efecto de las desinversiones sobre la inversión regis-

trada en un mismo periodo. Es el resultado de restar a la inversión bruta las desinversiones declaradas al Registro por transmisiones o liquidaciones totales o parciales.

Este cambio metodológico puede ocasionar contradicciones entre ambas variables como consecuencia de la diferente composición de las mismas. Es decir, puede ocurrir que la inversión bruta efectiva sea inferior a la neta en el análisis sectorial o geográfico de los flujos de inversión, debido al efecto de las operaciones de reestructuración que se den en el país o sector analizado.

Por último, tanto la inversión neta como la inversión bruta efectiva debe diferenciarse también de la inversión efectuada a través de las Entidades Tenedoras de Valores Extranjeros (ETVE)² controladas por no residentes y la inversión efectuada en o por entidades distintas de las anteriores. Esta diferenciación queda reflejada en el Manual de Balanza de Pagos del FMI, en el cual se especifica que esta «inversión ETVE» tiene características propias y sigue un ciclo temporal diferenciado de la inversión extranjera directa (IED) tradicional.

En el presente artículo la información procesada es la obtenida a través de la fuente de la Dirección General de Inversiones y Comercio Español (DGICE). En la actualidad la información que facilitan son los flujos de inversión efectiva bruta por sector de destino final. Esto no siempre ha

sido así, porque anteriormente la incidencia de los *holdings*³ sobre la información sectorial no era tenida en cuenta y la información que se obtenía era tratada como otro sector más. A partir de junio del año 2004, la DGICE ha redistribuido las operaciones de inversión realizadas a través de los *holdings* ofreciendo de esta forma un escenario más realista sobre las inversiones exteriores españolas por sector de destino final. Sin embargo, no ofrece información sobre la distribución cruzada por país y sector de destino final de las inversiones de las diferentes comunidades autónomas. Por lo tanto, los datos que sigue presentando de las distintas comunidades autónomas mantienen sin distribuir entre los sectores de destino final la inversión realizada en *holdings*. Esta información, sin embargo ha sido proporcionada bajo petición expresa por la DGICE siendo ésta la fuente estadística que ha permitido el estudio de la inversión vasca en el exterior.

2. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN DIRECTA VASCA EN EL EXTERIOR

En el cuadro n.º 1 se observa cómo la economía vasca se ha abierto cada vez más en lo que a inversiones en el exterior se refiere, pudiendo constatarse cómo los flujos de inversión efectiva vasca en el exterior han crecido gradualmente a lo largo del periodo que estamos estudiando.

² Son sociedades establecidas en España dedicadas a la tenencia de acciones de sociedades extranjeras. Quedan reguladas por el art. 30 de la Ley 6/2000 de diciembre por la que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa (BOE14/12/2000).

³ Los *holdings* tienen por objeto social la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en el territorio español, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales. Se dedican al mantenimiento de las inversiones en las condiciones más rentables (Máte, 1996).

Cuadro n.º 1

Flujos de inversión efectiva directa
(miles de euros)

	IED Española (A)	A/PIB España (%)	IED Vasca (B)	B/PIB Vasco (en %)	(B)/(A) (en %)
1993	1.824.943	0,50	152.453	0,67	8,35
1994	4.230.966	1,09	219.111	0,91	5,18
1995	5.888.392	1,46	199.483	0,78	3,39
1996	4.934.876	1,15	626.975	2,34	12,70
1997	9.676.837	2,14	935.907	3,29	9,67
1998	14.018.310	2,92	2.232.137	7,29	15,92
1999	43.087.800	8,43	4.405.060	13,42	10,22
2000	48.832.325	8,87	4.860.815	13,76	9,95
2001	23.810.802	4,03	2.721.845	7,22	11,43
2002	21.754.692	3,46	1.679.189	4,21	7,72
2003	13.258.271	1,98	2.190.322	5,17	16,52
Acumulado	191.318.214	3,50	20.223.297	5,84	10,57

n.d.: no disponible.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones Española y de la Contabilidad Regional de España elaborada por el INE.

El salto se produce a partir de 1996, alcanzando su cifra más alta en el año 2000 con 4.861 millones de euros invertidos.

Esta capacidad inversora se redujo en los años 2001 y 2002, siendo un comportamiento acorde con la evolución general de los flujos de inversión internacionales y españoles como consecuencia de la crisis internacional vivida en dichos años. Debemos esperar al año 2003 para observar una significativa recuperación de la inversión directa exterior vasca, la cual se produce en un año en el cual la inversión directa española se redujo en un 16,5%.

Cabe destacar que el aumento de la IED vasca se ha traducido en un aumento

del peso de esas inversiones respecto al total del PIB vasco, hasta llegar a suponer el 13,8% en el año 2000.

Como se observa en la última columna, la temprana incorporación de las empresas vascas al proceso de internacionalización productivo y la aceleración en la inversión vasca ha hecho incrementar su peso en el total de IED española, con un promedio del 10,57%, que alcanza el 16,5% en el año 2003. Este porcentaje es superior al peso del PIB vasco ya que, de acuerdo con los datos de la Contabilidad Regional de España elaborados por el INE, para el periodo 1995-2003 el VAB a precios básicos (medido a precios corrientes) del País Vasco suponía el

6,35% del VAB español. Este dato implica una mayor internacionalización productiva de la economía vasca en comparación con la española.

3. DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA IED VASCA

Nuestro objetivo en este apartado es conocer el patrón de distribución sectorial de la IED vasca. Para ello, en primer lugar, procederemos al análisis de los grandes bloques sectoriales y posteriormente realizaremos un análisis más detallado de los sectores económicos desagregados de acuerdo con la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-93), fijándonos en los primeros dígitos de dicha clasificación, como se muestra en el cuadro n.º 1 del Anexo. Esos sectores, a dos dígitos, han sido a su vez agrupados en seis grandes bloques sectoriales:

- Sector primario (A+B+CA+CB+E)
- Manufacturas (DA+DB+DC+DD+DE+DF+DG+DH+DI+DJ+DK+DL+DM+DN)
- Construcción (F)
- Comercio (G)
- Servicios financieros (J65+J66+J67)
- Servicios no financieros (H+I+I64+K70+K71+K72+K73+K74+K7415+M+N+O+P+Q).

Con respecto al análisis de la inversión efectiva bruta vasca por grandes bloques sectoriales de destino, se observa en el cuadro n.º 2 que el principal sector inversor ha sido el sector financiero (75,59%). Esta cifra está muy por encima del resto de sectores: Manufacturas (17,48%), Servicios no financieros (4,44%), Comercio

(1,96%), Sector primario (0,46%) y, por último, Construcción (0,07%).

Esta distribución sectorial es diferente de la del caso español (cuadro n.º 3), sobre todo en lo que se refiere al mayor peso en la inversión vasca de los servicios financieros (45,22 puntos mayor) y al menor peso de los servicios no financieros (22,38 puntos inferior), resultados debidos a la escasa presencia de inversiones vascas en el sector de telecomunicaciones y por la presencia de las actividades del BBVA en las inversiones vascas en el exterior.

No obstante, al igual que en el caso español, destaca el crecimiento no sólo en porcentaje, sino también en términos absolutos, de la inversión directa realizada en el sector manufacturero. En el año 2003 este sector llegó a superar el 73% del total de la inversión directa vasca en el exterior. Este crecimiento de la inversión manufacturera desde finales de los noventa y principios de siglo, puede ser indicativo de un cambio en el patrón de competitividad de las empresas manufactureras españolas y vascas. La mayor inversión directa del sector reflejaría una mayor competitividad de las empresas manufactureras vascas y españolas, además de implicar un cambio en su orientación estratégica en el sentido de que la internacionalización productiva resultaría una herramienta básica de competitividad.

En el caso español, la distribución de la IED por esos bloques sectoriales guarda relación, aunque no exacta, con el peso de esos bloques respecto al PIB español. Así, de acuerdo con los datos de Contabilidad Económica Regional (CER) elaborada por el INE, el VAB español (medido a precios básicos corrientes) en el periodo 1995-2001 se distribuía de la

Cuadro n.º 2

IED bruta efectiva vasca por bloques sectoriales
(en %)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1993-2003
Sector primario	15,30	3,68	0,19	0,73	0,10	0,07	0,29	0,34	0,02	1,22	0,21	0,46
Manufacturas	23	14,17	24,87	6,71	3,23	9,80	12,33	2,18	19,61	20,90	72,81	17,48
Construcción	0	0,09	0,33	0,22	0,07	0,14	0,05	0,11	0,01	0,00	0,00	0,07
Comercio	23	5,14	4,15	3,82	2,72	1,25	0,36	0,94	3,64	0,92	4,01	1,96
Servicios financieros	35	74,58	49,30	87,73	92,52	83,83	82,74	91,67	76,25	75,35	11,14	75,59
Servicios no financieros	4	2,33	21,16	0,78	1,36	4,91	4,23	4,76	0,48	1,60	11,83	4,44
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Inversiones y Comercio Español.

Cuadro n.º 3

IED bruta efectiva española por bloques sectoriales
(en %)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1993-2003
Sector primario	10,14	3,84	3,16	6,57	19,96	16,46	46,66	2,84	15,04	13,13	10,90	18,02
Manufacturas	25,34	11,55	19,70	21,17	20,29	17,98	12,40	16,25	21,34	14,85	48,99	18,67
Construcción	0,61	1,06	1,60	1,58	1,21	1,02	0,34	0,28	1,09	4,74	0,41	1,11
Comercio	18,01	4,88	4,00	10,33	3,08	4,69	3,55	1,58	11,23	5,96	7,96	5,00
Servicios financieros	10,92	56,39	5,86	25,87	20,25	28,50	19,45	41,68	32,86	43,15	15,11	30,37
Servicios no financieros	34,98	22,28	65,69	34,49	35,21	31,34	17,60	37,37	18,44	18,10	16,62	26,82
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Inversiones y Comercio Español.

siguiente forma: Sector primario 7,82%, Manufacturas 18,53%, Construcción 8,14%, Comercio 11,79%, Servicios financieros 5,54% y Servicios de mercado no financieros 37,23%. Vemos, por lo tanto, como el sector Manufacturero tiene una participación en el total de IED emitida similar a la de su participación en el PIB, mientras

que los sectores Financiero y Primario tienen participaciones superiores a su cuota de PIB y la Construcción, el Comercio y los Servicios no financieros tienen menor participación. Podemos, por lo tanto, concluir que son los Sectores financiero y Primario los más internacionalizados productivamente hablando.

Cuadro n.º 4

IED bruta efectiva vasca
(en porcentaje de la española)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1993-2003
Sector primario	12,61	4,96	0,21	1,41	0,05	0,07	0,06	1,20	0,02	0,72	0,32	0,27
Manufacturas	7,61	6,35	4,28	4,03	1,54	8,68	10,16	1,34	10,50	10,85	24,55	9,90
Construcción	0,06	0,45	0,69	1,79	0,57	2,23	1,55	3,89	0,05	0,00	0,00	0,66
Comercio	10,56	5,45	3,51	4,70	8,52	4,24	1,05	5,92	3,70	1,20	8,32	4,14
Servicios financieros	3,26	0,21	12,24	0,39	0,65	2,74	2,22	1,14	0,17	0,03	12,93	1,54
Servicios no financieros	8,25	17,34	2,54	32,32	25,42	42,59	48,05	24,42	47,26	32,10	11,07	29,79
Total	8,35	5,18	3,39	12,70	9,67	15,92	10,22	9,95	11,43	7,71	16,52	10,57

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Inversiones y Comercio Español.

En el caso vasco esta conclusión relativa al grado de internacionalización productiva cambia. De acuerdo con los datos de CER, el VAB vasco (medido a precios básicos corrientes) en el periodo 1995-2001 se distribuía de la siguiente forma: Sector primario 5,54%, Manufacturas 28,23%, Construcción 7,05%, Comercio 10,20%, Servicios financieros 5,73% y Servicios de mercado no financieros 32,77%. Sólo los Servicios financieros tienen una participación en la IED superior a su cuota de PIB, el resto quedan por debajo, destacando los casos de los Servicios no financieros, el Sector primario y, especialmente llamativo, las Manufacturas con una cuota casi 11 puntos inferior con respecto al VAB. Parece evidente que estas diferencias con el caso español se explican, por un lado, por la presencia del BBVA en las inversiones vascas en el sector financiero y, por el otro, por la única presencia como gran empresa inversora en el exterior de Iberdrola en el sector energético. No olvidemos que buena parte de la inversión exterior española se ha producido

mediante la adquisición de empresas en el extranjero, sobre todo en América Latina, lo que explica tanto la existencia de estas operaciones como su elevada cuantía. No obstante, sí sorprende la menor presencia de inversiones en el sector manufacturero.

El cuadro n.º 4 nos muestra el porcentaje de las inversiones vascas respecto al total de inversión española por bloques sectoriales. Comprobamos que la mayor participación de la inversión vasca se produce en el sector financiero, en donde supone un 29,8% de la inversión española. El otro gran sector inversor vasco, el Manufacturero, tiene un peso inferior al promedio (un 9,9%), aun cuando este peso ha crecido aceleradamente en los tres últimos años, hasta suponer en el año 2003 un 24,55% de la inversión española. Estas participaciones difieren del peso de los distintos bloques sectoriales vascos en relación con el VAB sectorial correspondiente español. Así, de acuerdo con los datos de la CER para el periodo 1995-2003 el sector Agropecuario vasco

suponía el 2,67% del español, el Sector energético vasco el 6,64%, la Manufactura vasca el 9,76%, la Construcción el 5,48%, los Servicios de mercado el 5,65%, el Comercio el 5,49% y la Intermediación financiera el 6,57%.

Aun cuando estos datos deben manejarse con cautela, ya que los datos de IED se clasifican de acuerdo con las comunidades autónomas en las que se ubica la sede social de la empresa inversora mientras que los datos del VAB se contabilizan de acuerdo con la localización del establecimiento que genera la actividad con independencia de la ubicación de su sede, sí son indicativos de que el sector más internacionalizado de la economía vasca es el Financiero. El peso de las inversiones manufactureras vascas respecto al total de las correspondientes españolas es algo superior al de la cuota de su VAB, aunque es en los últimos tres años cuando se ha producido el aumento en su participación. El resto de bloques vascos tienen un porcentaje respecto de la inversión total española menor que sus participaciones en los correspondientes VAB españoles, indicativo de un menor grado de internacionalización productiva.

Este análisis agregado del comportamiento sectorial de las inversiones vascas puede completarse con el estudio de los datos sectoriales desagregados, de acuerdo con la clasificación presentada en el cuadro n.º 5. El principal rasgo de esta distribución es el hecho de que un único sector (Banca y otros intermediarios financieros, J-65) ha sido el destino del 69,8% de la inversión vasca en el exterior (equivalente a una inversión acumulada en el periodo considerado de 14.122 millones de euros). A mucha mayor distancia está el segundo sector, la Industria

química (DG), que recibió el 7,4% del total de inversión vasca (1.496 millones de euros) quedando muy por detrás el tercer sector, actividad auxiliar a la Intermediación financiera (J67) con un 3,81% (770 millones de euros).

El cuadro n.º 2 nos mostraba una elevada concentración de la IED vasca en el sector financiero que, sin embargo, a partir del año 2000 ha ido reduciéndose, cobrando peso otros sectores, sobre todo manufactureros. Sin embargo, esta reducción de la concentración inversora es relativamente modesta, ya que la incipiente diversificación inversora se ha concretado en un número muy reducido de sectores manufactureros. Así, los únicos aumentos significativos se han registrado en los sectores de fabricación de otros productos minerales no metálicos (con una inversión en el trienio 2001-2003 de 122 millones de euros, lo que supone el 82,9% de la inversión del sector desde 1993), Industria química (con una inversión en el trienio 2001-2003 de 1.454 millones de euros, lo que supone el 97,2% de la inversión del sector desde 1993) y fabricación de muebles, otras manufacturas y reciclaje (con una inversión en el trienio 2001-2003 de 134 millones de euros, lo que supone el 99% de la inversión del sector desde 1993).

Estos datos muestran una elevada concentración sectorial de las inversiones vascas en un reducido número de sectores, una concentración superior a la registrada en el caso español. Como se observa en el cuadro n.º 6 los diez sectores con mayor inversión exterior concentran el 94,8% del total de IED vasca, porcentaje que desciende al 87,9% en el caso español, aunque el dato más relevante es que los dos sectores principales concentran el

Cuadro n.º 5
IED vasca por sectores de destino
 (en %)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1993-2003
A+B	0,10	2,07	0,19	0,07	0,10	0,00	0,01	0,05	0,00	0,05	0,00	0,05
E	15,20	1,61	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,27	0,00	0,00	0,21	0,22
CA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05
CB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,05	0,02	0,02	1,17	0,00	0,12
DI	2,06	0,14	1,16	0,42	1,23	0,02	0,00	0,10	0,19	4,22	2,11	0,73
DF	0,00	0,00	0,00	0,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
DA	0,13	0,37	0,05	0,00	0,06	1,54	0,10	0,00	0,34	0,01	1,65	0,42
DB	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,03	0,22
DC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,84	0,02	0,01	0,04	0,04	2,48	0,12	0,27
DG	0,06	0,00	0,22	0,00	0,00	0,00	0,91	0,03	0,41	5,10	61,99	7,40
DH	12,14	0,00	2,01	0,13	0,00	0,00	7,94	0,34	0,30	0,16	0,00	1,98
DD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DJ	2,75	1,53	15,78	1,71	0,79	6,91	1,48	0,31	7,36	0,09	1,17	2,57
DK	0,00	0,52	0,88	2,47	0,24	0,09	0,73	0,06	0,05	0,83	0,02	0,36
DL	1,08	0,00	0,36	0,00	0,03	0,29	0,06	0,07	5,78	0,00	3,08	1,19
DM	4,86	11,38	4,41	1,98	0,04	0,94	1,11	1,23	5,15	0,10	0,64	1,68
DN	0,00	0,23	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	7,90	0,00	0,66
F	0,00	0,09	0,33	0,22	0,07	0,14	0,05	0,11	0,01	0,00	0,00	0,07
G	22,78	5,14	4,15	3,82	2,72	1,25	0,36	0,94	3,64	0,92	4,01	1,96
H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,63	0,00	0,00	0,00	0,15
I	3,63	1,38	0,32	0,49	0,03	0,00	0,00	0,01	0,04	0,65	0,06	0,13
I-64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,70	3,31	3,02	0,00	0,02	0,19	1,99
J-65	34,56	74,58	48,64	84,18	90,22	78,47	72,79	86,06	66,01	75,08	10,89	69,83
J-66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,31	2,68	5,19	0,23	3,32	0,06	0,00	1,95
J-67	0,00	0,00	0,67	3,55	1,99	2,68	4,76	5,38	6,92	0,22	0,25	3,81
K-70	0,21	0,04	0,49	0,22	0,12	0,05	0,10	0,26	0,05	0,00	0,00	0,11
K-71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
K-72	0,00	0,00	0,15	0,00	0,03	0,02	0,02	0,03	0,03	0,24	0,00	0,04
K-73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
K-74	0,42	0,73	0,03	0,07	0,64	0,13	0,40	0,66	0,35	0,01	11,58	1,61
K-7415	0,00	0,00	20,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20
M	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
N	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,31	0,15	0,00	0,68	0,00	0,16
O	0,00	0,19	0,05	0,00	0,52	0,00	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04
P	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Q	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones de España.

Nota: Véase la clasificación sectorial de cuadro n.º 1 del Anexo.

Cuadro n.º 6
Principales sectores de destino de la IED
(en % sobre total)

País Vasco		España	
Banca y otros intermediarios financieros	69,83	Banca y otros intermediarios financieros	24,88
Industria química	7,40	Telecomunicaciones	22,30
Actividad auxiliar a la intermediación financiera	3,81	Energía eléctrica, gas y agua	9,27
Metalurgia, fabricación de productos metálicos excepto maquinaria	2,57	Extracción crudo, petróleo y gas	8,43
Telecomunicaciones	1,99	Fabricación otros productos minerales no metálicos	6,62
Caucho y plásticos	1,98	Comercio	5,00
Comercio	1,96	Alimentación, bebidas y tabaco	3,89
Seguros y planes de pensiones	1,95	Industria química	2,72
Vehículos a motor y otro material de transporte	1,68	Transporte	2,44
Otras actividades empresariales	1,61	Metalurgia, fabricación de productos metálicos excepto maquinaria	2,38
Total acumulado	94,78	Total acumulado	87,93

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones de España.

77,2% del total de IED vasca en el exterior frente a un 47,2% en el caso español.

Como se puede observar, la inversión directa vasca en el exterior se concentra en un número pequeño de sectores. Este hecho podría atribuirse a una mayor especialización productiva vasca en comparación con la española, un resultado por otra parte lógico derivado del mayor tamaño de la economía española que le permite una mayor diversificación productiva. De ser cierta esta hipótesis, el peso de cada sector en la IED vasca de-

bería corresponderse o aproximarse a su peso en el PIB vasco.

Para contrastar esta hipótesis hemos calculado un índice de intensidad inversora sectorial, resultado de dividir el porcentaje de cada sector respecto al total de salidas de IED entre el porcentaje correspondiente al VAB total. Al igual que en casos anteriores, con objeto de efectuar comparaciones entre el caso español y vasco la fuente estadística para el cálculo del VAB sectorial (medido a precios básicos corrientes) es la Contabilidad

Económica Regional elaborada por el INE. Un índice igual a la unidad implica que el peso de la IED de ese sector es igual a su peso respecto al PIB; un índice superior a la unidad significa que el peso de su IED supera al peso de su VAB, y viceversa. Por lo tanto, los sectores con un índice superior a 1 serían aquellos sectores más internacionalizados productiva-

mente. Los resultados, calculados como el promedio del periodo 1995-2001 (para el cual existen datos desagregados por sectores en la CER), se recogen en el cuadro n.º 7.

En el caso vasco, dos sectores tienen un índice superior a uno. Así, las inversiones directas del sector de intermediación

Cuadro n.º 7
Intensidad inversora sectorial
(1995-2001)

	España	País Vasco
Agricultura, ganadería y pesca	0,04	0,02
Extracción de productos energéticos, otros minerales y refino de petróleo	10,15	0,10
Energía eléctrica, gas y agua	3,67	0,03
Alimentación, bebidas y tabaco	1,07	0,17
Textil, confección, cuero y calzado	0,06	0,00
Madera y corcho	0,87	0,00
Papel; edición y artes gráficas	0,21	0,04
Industria química	1,59	0,22
Caucho y plástico	0,35	1,07
Otros productos minerales no metálicos	4,61	0,15
Metalurgia y productos metálicos	0,54	0,33
Maquinaria y equipo mecánico	0,07	0,09
Equipo eléctrico, electrónico y óptico	0,33	0,60
Fabricación de material de transporte	0,48	0,69
Industrias manufactureras diversas	0,03	0,00
Construcción	0,08	0,01
Comercio y reparación	0,38	0,15
Hostelería	0,16	0,03
Transportes y comunicaciones	2,81	0,38
Intermediación financiera	5,24	14,85
Inmobiliarias y servicios empresariales	0,21	0,05
Educación	0,00	0,00
Sanidad y servicios sociales	0,07	0,07

Fuente: Elaboración propia

financiera son 15 veces superiores al peso que le correspondería de acuerdo con su participación en el VAB. El otro sector, caucho y plástico, tiene un índice de 1,07 por lo que el peso de sus inversiones en el exterior (un 1,98% del total de la inversión vasca) es ligeramente superior al peso de su VAB. El resto de índices tienen un valor muy por debajo de la unidad, en ningún caso alcanzando 0,7, lo que es indicativo de una baja internacionalización productiva.

Los datos correspondientes al conjunto de España muestran una mayor diversificación inversora sino, lo que es más relevante, una mayor intensidad inversora en un número más alto de sectores. En concreto, siete de los veintitrés sectores recogidos en el cuadro n.º 7 muestran un índice de intensidad inversora superior a la unidad. Descendiendo de mayor a menor valor del índice: Extracción de productos energéticos, Otros minerales y refino de petróleo, Intermediación financiera, Otros productos minerales no metálicos, Energía eléctrica, gas y agua, Transporte y comunicaciones, Industria química, y Alimentación, bebidas y tabaco.

Por otra parte, en cinco sectores los índices de intensidad inversora son mayores en el País Vasco que en España: Caucho y plásticos, Maquinaria y equipo mecánico, Equipo eléctrico, electrónico y óptico, Fabricación de material de transporte e Intermediación financiera, lo que apunta a una superior internacionalización de las empresas vascas.

Detrás de una menor propensión a invertir en el exterior de algunos sectores económicos vascos en comparación con los españoles suelen aducirse diversas razones como son: una distinta importan-

cia atribuida a los beneficios a largo plazo derivados de la internacionalización productiva respecto a la rentabilidad a corto plazo y, por lo tanto, diferente valoración de la estrategia de internalización como modelo de crecimiento; mayor posibilidad de abastecer mercados exteriores mediante simples exportaciones; menor grado de definición de las empresas en relación a la estrategia de crecimiento y diversificación; un menor tamaño que les dificulta afrontar mayores costes en el establecimiento de filiales en el exterior o les compele a realizar inversiones de menor cuantía; formas de entrada distintas que implican menores recursos (predominio de inversiones *greenfield* frente a fusiones-adquisiciones); una presencia más intensa de empresas multinacionales extranjeras en el mercado español; o la ubicación fuera del País Vasco de la sede social de los establecimientos existentes en el mismo.

El cuadro n.º 8 confirma las conclusiones sobre la acentuada concentración de la IED vasca en un número reducido de sectores. Dicho cuadro muestra el peso de la inversión directa vasca por sectores respecto a la inversión directa española en dichos sectores. Las celdas sombreadas y en negrilla corresponden a aquellos sectores donde el peso de las inversiones vascas respecto al total de inversiones españolas superan al promedio del conjunto de sectores (10,57%), esto es, son los sectores en los que la presencia relativa (en porcentaje de la inversión española) de inversiones vascas es mayor. Descontando el sector K-7415 (*holdings*), vemos cómo en 12 sectores el peso relativo de las inversiones vascas respecto al total de inversiones españolas supera el promedio: destacan por encima de todos el

Cuadro n.º 8

IED vasca en porcentaje del total de la IED española

Sector	%
A+B	2,60
E	0,25
CA	0,07
CB	16,71
DI	1,16
DF	6,39
DA	1,15
DB	23,07
DC	0,00
DE	4,69
DG	28,74
DH	64,35
DD	0,00
DJ	11,38
DK	31,78
DL	25,83
DM	17,33
DN	161,68
F	0,66
G	4,14
H	1,22
I	0,57
I-64	0,94
J-65	29,67
J-66	17,19
J-67	53,92
K-70	1,91
K-71	0,12
K-72	0,44
K-73	3,25
K-74	10,06
K-7415	53,62
M	0,00
N	8,20
O	0,64
P	0,00
Q	0,00
Promedio del conjunto de sectores	10,57

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones de España.

Nota: Véase la clasificación sectorial de cuadro n.º 1 del Anexo.

subsector de Muebles, otras manufacturas y reciclaje (161,7% de las inversiones españolas⁴), Caucho y plásticos (64,3%) y Actividad auxiliar a la intermediación financiera (53,9%). Por debajo de ellos, pero con porcentajes superiores al 20% del total de inversión española en el sector, están Construcción de maquinaria y equipo mecánico y eléctrico (31,8%), Banca (29,7%), Química (28,7%), Máquinas de oficina y equipos informáticos (25,8%), y Textil (23,1%). A mayor distancia se sitúan Vehículos a motor y otro material de transporte (17,3%), Seguros y planes de pensiones (17,2%), Extracción de minerales (16,7%) y Metalurgia y fabricación de productos metálicos (11,4%). De acuerdo con los datos de la CER, en todos los casos, con la única excepción del sector metalúrgico, el peso de las inversiones vascas respecto a las españolas supera al porcentaje que esos mismos sectores representan del respectivo VAB sectorial español.

Aun cuando esta conclusión puede parecer contradictoria con las alcanzadas al analizar los datos de la intensidad inversora sectorial (cuadro n.º 7) hay que tener en cuenta que esta última recogía datos de IED correspondientes al periodo 1995-2001, mientras que ahora hemos recogido datos del periodo 1993-2003, periodo éste que incorpora los años (1993-94 y 2002-2003) en los que es más alta la inversión vasca manufacturera respecto del total de inversión manufacturera española.

⁴ Las cifras proporcionadas por la Dirección General tienen el problema, como podemos comprobar, de que en algunos sectores las cifras de inversión vasca superan a la española. Ello puede deberse a los problemas de atribución de las inversiones en *holdings* a sectores determinados que son el destino final de las inversiones, lo que puede generar este tipo de problemas.

4. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA INVERSIÓN DIRECTA VASCA EN EL EXTERIOR

A continuación, procedemos a analizar el patrón de distribución geográfica de las inversiones vascas en el exterior. Como observamos en los cuadros n.º 9 y n.º 10, hasta mediados de los noventa la UE era el principal destino de las inversiones vascas, a partir de esta fecha y hasta el año 2002, Latinoamérica toma el relevo y pasa a ocupar el primer puesto. Esta tendencia es similar a la IED de España, en su conjunto aun cuando existen diferencias significativas en cuanto al distinto peso de las inversiones en Latinoamérica (se mantiene) y en Estados Unidos (se mantiene).

En general, los destinos principales de las inversiones vascas coinciden con los de las inversiones españolas en el extranjero: así, hay una coincidencia en nueve de los diez principales receptores, aunque sin embargo, la posición en el *ranking* y el peso de cada país difiere en los dos casos (cuadro n.º 11). Mientras que para España, Brasil y Argentina han sido los dos principales receptores de inversiones directas (un 31,55% del total), para el País Vasco los principales destinos de sus inversiones han sido Estados Unidos y México (un 30,8% del total). Como luego veremos, han sido las inversiones en el sector financiero las que explican la importancia de ambos países para la inversión vasca.

En el cuadro n.º 12, se presenta el peso relativo de la inversión vasca sobre la inversión global española. El dato más relevante es el elevado peso de la inversión vasca en EE.UU. sobre la inversión española efectuada en dicho país (27,40%). En

Cuadro n.º 9

Distribución geográfica del destino de la IED vasca
(en %)

	Unión Europea	EE.UU.	América Latina	Resto del Mundo
1993	66,30	10,07	18,05	5,58
1994	93,93	0,92	3,63	1,52
1995	36,71	1,82	56,76	4,71
1996	12,03	35,31	50,89	1,77
1997	3,09	15,83	75,35	5,73
1998	20,67	10,14	63,18	6,01
1999	51,13	1,26	20,88	26,73
2000	6,02	44,80	39,49	9,69
2001	34,10	25,66	16,14	24,10
2002	16,56	15,61	62,36	5,47
2003	66,66	7,42	24,28	1,64
1993-2003	30,45	19,65	36,79	13,11

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones de España.

Cuadro n.º 10

Distribución geográfica del destino de la IED española
(en %)

	Unión Europea	EE.UU.	América Latina	Resto del Mundo
1993	58,23	7,66	18,74	15,37
1994	29,11	5,00	58,10	7,79
1995	39,35	5,09	10,50	45,06
1996	27,49	9,67	51,24	11,60
1997	29,83	4,93	61,49	3,75
1998	26,86	8,85	54,35	9,94
1999	19,09	0,97	71,49	8,45
2000	24,64	14,60	50,86	9,90
2001	53,03	5,46	37,01	4,50
2002	55,95	6,42	20,01	17,62
2003	49,59	10,67	20	19,74
1993-2003	33,58	7,58	47,55	11,29

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones de España.

Cuadro n.º 11

**Países destino de la IED clasificados por orden de importancia
1993-2003**
(% sobre IED acumulada)

País Vasco		España	
1.º EE.UU.	19,65	1.º Brasil	16,96
2.º México	11,15	2.º Argentina	14,59
3.º Brasil	10,19	3.º Países Bajos	10
4.º Países Bajos	10,18	4.º EE.UU.	7,58
5.º Argentina	8,47	5.º Alemania	6,42
6.º Suiza	6,93	6.º Portugal	6,19
7.º Italia	2,91	7.º México	5,09
8.º Chile	2,42	8.º Chile	4,41
9.º Alemania	2,18	9.º Suiza	3,66
10.º Francia	2,16	10.º Francia	2,93

Fuente: Elaboración propia a partir de datos Dirección General de Comercio e Inversiones de España.

el caso de la Unión Europea, las inversiones vascas supusieron el 9,58% de la inversión española en esa región, y en Latinoamérica representaron un 8,18% de las españolas. No obstante, como a continuación veremos, estos resultados están condicionados por el peso de las inversiones en el sector financiero en Estados Unidos, las cuales son la práctica totalidad de las inversiones vascas en ese país

5. DISTRIBUCIÓN SECTORIAL EN LOS PRINCIPALES DESTINOS GEOGRÁFICOS DE LA INVERSIÓN DIRECTA VASCA EN EL EXTERIOR

En este apartado procedemos al análisis de los flujos de inversión efectiva vasca por sectores económicos y por los

principales destinos regionales: Unión Europea, EE.UU. y Latinoamérica. En los apartados anteriores ya hemos constatado cómo los patrones de distribución geográfica y sectorial de la inversión directa vasca difieren de los patrones españoles. Ahora, nuestra intención es comprobar si estas diferencias se mantienen cuando analizamos la distribución sectorial de la IED vasca en cada uno de estos tres destinos (cuadros 13, 14 y 15).

En el caso de las inversiones en la Unión Europea (cuadro n.º 13) los inversores vascos han seguido un patrón de comportamiento distinto al español. Los flujos de inversión vasca se han dirigido en primer lugar al sector financiero, concentrando el 48,27% del total de inversión vasca en la UE, a diferencia del

Cuadro n.º 12

**Inversión bruta efectiva vasca distribuida según los principales destinos
1993-2003**

(en % de la inversión bruta efectiva española)

	UE	EE.UU.	Latinoamérica	Total mundo
1993	9,51	10,98	8,05	8,35
1994	16,71	0,95	0,32	5,18
1995	3,16	1,21	18,31	3,39
1996	5,56	46,39	12,62	12,70
1997	1,00	31,08	11,85	9,67
1998	12,25	18,23	18,51	15,92
1999	27,38	13,38	2,99	10,22
2000	2,43	30,55	7,73	9,95
2001	7,35	53,71	4,99	11,43
2002	2,29	18,77	24,05	7,72
2003	22,21	11,49	20,06	16,52
1993-2003	9,58	27,40	8,18	10,57

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones Española.

229

Cuadro n.º 13

**La IED bruta efectiva vasca por sectores en la UE
(en %)**

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1993-2003	Pro memoria: España 1993-2003
Sector primario	6,52	1,94	0,00	5,49	0,02	0,31	0,47	0,00	0,00	7,36	0,00	0,77	7,20
Manufacturas	28,85	12,97	31,54	24,92	37,10	42,96	17,97	13,19	35,52	89,10	99,86	45,24	33,75
Construcción	0,01	0,10	0,88	0,00	0,07	0,15	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,03	1,79
Comercio	27,96	4,20	7,47	25,36	21,23	3,49	0,48	0,82	9,60	2,90	0,13	3,18	8,50
Servicios financieros	30,80	79,28	3,13	38,86	18,00	52,29	80,26	64,49	54,14	0,22	0,01	48,27	21,28
Servicios no financieros	5,86	1,52	56,98	5,36	23,58	0,79	0,82	21,50	0,74	0,40	0,00	2,51	27,48

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones Española.

Cuadro n.º 14

La IED bruta efectiva vasca por sectores en EE.UU.
(en %)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1993-2003	Pro memoria: España 1993-2003
Sector primario	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10,00
Manufacturas	13,29	0,00	0,00	0,03	0,00	0,03	0,60	0,31	2,27	0,12	0,00	0,64	10,53
Construcción	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,44
Comercio	0,09	87,83	54,05	1,07	1,39	0,65	0,79	0,02	0,03	0,06	1,01	0,31	2,06
Servicios financieros	86,62	12,17	42,98	98,77	98,56	99,08	94,34	98,77	97,29	99,82	0,00	95,21	46,02
Servicios no financieros	0,00	0,00	2,97	0,13	0,05	0,24	4,26	0,91	0,41	0,00	98,99	3,84	30,95

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones Española.

Cuadro n.º 15

La IED bruta efectiva vasca por sectores en Latinoamérica
(en %)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1993-2003	Pro memoria: España 1993-2003
Sector primario	60,81	44,38	0,00	0,02	0,00	0,01	0,00	0,77	0,15	0,00	0,86	0,54	27,70
Manufacturas	13,86	51,80	16,46	6,89	2,11	1,22	6,23	2,03	10,10	1,63	13,32	4,16	6,86
Construcción	0,00	0,00	0,01	0,44	0,09	0,12	0,24	0,28	0,03	0,00	0,00	0,15	0,69
Comercio	23,25	2,55	0,02	0,29	0,09	0,43	0,21	1,25	1,84	0,28	14,82	1,75	2,76
Servicios financieros	0,00	0,00	83,46	92,36	96,89	90,78	75,85	95,11	87,35	95,62	45,84	87,42	24,95
Servicios no financieros	2,07	1,27	0,05	0,00	0,82	7,44	17,47	0,56	0,53	2,47	25,16	5,98	37,04

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones Española.

caso español ya que para éste el sector financiero ocupaba el tercer lugar (21,28%). Otra diferencia destacable es que en el caso vasco las manufacturas concentran unos elevados flujos de inversión (45,27%), ocupando el segundo destino preferente de las inversiones. Las inversiones vas-

cas pesan más que sus respectivas españolas, concretamente 11,5 puntos más. A gran distancia se encuentran el comercio (3,18%) y los servicios no financieros (2,51%). Especialmente llamativo es este último sector, cuyo peso es 11 veces inferior al español

En EE.UU. los inversores vascos han invertido casi exclusivamente en el sector financiero, concentrando el 95,21% del total de sus inversiones. En segundo lugar, se han dirigido a los servicios no financieros (3,84%) y, residualmente, a las manufacturas ya que éstas únicamente han recibido el 0,64% de la inversión. El comportamiento inversor en ambos casos, español y vasco, es igual, es decir el orden de preferencia inversora en cuanto al destino sectorial es el mismo, aunque las cuantías absolutas y relativas difieran entre sí: por ejemplo, en EE.UU. los inversores españoles destinaron el 30,95% a los servicios no financieros (27,12 puntos más que los inversores vascos), y el 10,53% a las manufacturas (9,89 puntos porcentuales más).

Con respecto a Latinoamérica, el patrón de comportamiento vasco difiere también del caso español. El primer destino de las inversiones vascas es el sector financiero (87,42%), esta concentración contrasta con el caso español que destinó el 24,95% del total, es decir 62,47 puntos porcentuales menos. El sector Servicios no financiero ha sido el segundo bloque sectorial preferido (5,98%), pero como se puede ver existe una gran distancia cuantitativa no sólo con respecto al sector anterior, sino con las inversiones españolas en dicho sector (37,04%). Finalmente, la inversión manufacturera supone un 4,16% de la inversión en la región.

En conclusión, la inversión vasca directa en el extranjero se efectúa mayoritariamente en el sector financiero. Estas inversiones financieras suponen casi el total de las destinadas en el continente latinoamericano, al tiempo que absorben la mitad de las inversiones en la Unión Europea. Por otra parte, en las inversiones con destino en la Unión Europea en-

tre las manufacturas y el sector financiero concentran el 94% del total. Este comportamiento difiere del caso español, ya que en este la diversificación sectorial es mayor y en cada región domina un sector diferente: las manufacturas en la Unión Europea, los servicios financieros en EE.UU. y los servicios no financieros en Latinoamérica.

Lo que no cabe duda, observando el cuadro n.º 16, es que el sector receptor más importante es el de la Banca y otros intermediarios financieros ya que, como se pone de manifiesto en dicho cuadro, es el primer sector destino de los flujos de inversión efectiva vasca y española, tanto a nivel mundial como a nivel de las tres regiones estudiadas.

Las diferencias las debemos buscar en el resto de sectores. Por lo general, los inversores españoles han concentrado sus inversiones en el extranjero en el sector de telecomunicación y en la industria extractiva o energética, a diferencia de los empresarios vascos, los cuales se han concentrado, como apuntábamos, en el sector financiero y en el de la manufactura, concretamente en la industria química.

En cualquier caso, cabe destacar menor diversificación de las inversiones vascas respecto a las españolas. Si para España los tres principales sectores suponían el 56,45% del total y los 10 primeros alcanzaban el 87,95% del total, en el caso vasco esos porcentajes se elevan al 81% y al 94,8%, respectivamente. Esta mayor concentración de la inversión directa vasca se reproduce en todas las regiones (EE.UU., UE y Latinoamérica), ello implica que la internacionalización productiva de las empresas vascas se ha concentrado en un menor número de sectores. Otro de

Cuadro n.º 16

Distribución sectorial de la IED vasca y española por destinos

Destinos	País Vasco			España		
	Sectores		% IED Acumulada	Sectores		% IED Acumulada
General	1.º	J-65	69,83	1.º	J-65	24,88
	2.º	DG	77,23	2.º	I-64	47,18
	3.º	J-67	81,04	3.º	E	56,45
	4.º	DJ	83,61	4.º	CA	64,88
	5.º	I-64	85,60	5.º	DI	71,50
	6.º	DH	87,58	6.º	G	76,50
	7.º	G	89,54	7.º	DA	80,39
	8.º	J-66	91,49	8.º	DG	83,11
	9.º	DM	93,17	9.º	I	85,55
	10.º	K-74	94,78	10.º	DJ	87,93
U.E.	1.º	J-65	47,02	1.º	J-65	20,01
	2.º	DG	69,93	2.º	I-64	37,72
	3.º	DH	75,73	3.º	DI	51,49
	4.º	DJ	81,46	4.º	G	59,99
	5.º	DL	84,99	5.º	DA	65,95
	6.º	G	88,17	6.º	E	71,90
	7.º	DM	90,33	7.º	DG	77,38
	8.º	DN	92,49	8.º	DJ	80,83
	9.º	DI	94,00	9.º	H	83,28
	10.º	J-67	95,20	10.º	K-74	85,69
EE.UU.	1.º	J-65	94,51	1.º	J-65	44,02
	2.º	K-74	98,31	2.º	I-64	69,10
	3.º	J-67	99,01	3.º	CA	75,90
	4.º	DM	99,57	4.º	DJ	79,84
	5.º	G	99,88	5.º	DA	83,42
	6.º	DI	99,93	6.º	G	85,48
	7.º	K-70	99,96	7.º	K-72	87,45
	8.º	DJ	99,98	8.º	J-67	88,83
	9.º	DG	99,99	9.º	N	89,98
	10.º	K-72	99,99	10.º	K-70	90,99
Latinoamérica	1.º	J-65	73,75	1.º	I-64	30,04
	2.º	J-67	82,35	2.º	J-65	52,40
	3.º	J-66	87,60	3.º	CA	68,29
	4.º	I-64	91,02	4.º	E	79,74
	5.º	K-74	92,79	5.º	I	82,56
	6.º	G	94,54	6.º	G	85,32
	7.º	DJ	95,76	7.º	J-66	87,15
	8.º	DM	96,63	8.º	DG	88,63
	9.º	DA	97,23	9.º	K-74	90,01
	10.º	N	97,67	10.º	DA	91,36

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones Española

Nota: Véase la clasificación sectorial de cuadro n.º 1 del Anexo.

los sectores de destino más importantes de los flujos de inversión vasca es el sector de actividades auxiliares a la intermediación financiera (J-67). Este tipo de inversión sectorial que ocupa un lugar destacado en el ámbito mundial (3.º), en EE.UU. (3.º) y en Latinoamérica (2.º) desciende abruptamente en la UE, ya que en esta zona las inversiones vascas se concentran en actividades dentro del sector de la manufactura, concretamente en la Industria química y en la Fabricación de caucho y plásticos.

Las diferencias en el patrón de distribución geográfica de las inversiones vascas y españolas resulta todavía más evidente a partir de los datos del cuadro n.º 17. En el caso de los sectores primarios mientras que las empresas españolas invierten fundamentalmente en Latinoamérica, las vascas concentran sus inversiones en la Unión Europea. En el caso de las manufacturas destaca la casi nula presencia vasca en Estados Unidos; la baja presencia en Latinoamérica y la concentración de estas inversiones en la Unión Europea que es muy superior al caso español. Finalmente, en el sector terciario destaca el mayor peso de las inversiones españolas en el resto del mundo. En cualquier caso, el elemento central es la mayor concentración geográfica de las inversiones vascas, como muestra el hecho de que el porcentaje que representa el primer destino de las inversiones vascas es significativamente mayor que el correspondiente al caso español en prácticamente todos los sectores.

Por último, el cuadro n.º 18 (una ampliación del cuadro n.º 8) muestra para los distintos sectores y localizaciones el peso de la inversión vasca respecto al total español. Las celdas sombreadas co-

rresponden a aquellos sectores donde el peso de las inversiones vascas respecto al total de inversiones españolas en dicha área superan al promedio del conjunto de sectores. De esta forma, podemos conocer para cada área geográfica los sectores en los que la presencia relativa (en porcentaje de la inversión española) de inversiones vascas es mayor. Como ya se dijo al comentar el cuadro n.º 8 descontando el sector K-7415 (*holdings*), se observa cómo para el total mundial son 12 los sectores donde el peso relativo de las inversiones vascas respecto al total de inversiones españolas supera el promedio.

Estos mismos sectores, con las excepciones del Textil, Construcción de maquinaria y equipo mecánico y eléctrico y Seguros y planes de pensiones, y la inclusión del refinado de petróleo, son igualmente los sectores donde la presencia relativa de las inversiones vascas en la Unión Europea respecto al total de inversiones españolas es mayor. Salvo las tres excepciones que acabamos de citar y las actividades auxiliares de la actividad financiera, el peso de las inversiones vascas respecto a las españolas en esa región es muy superior a los porcentajes correspondientes al total mundial, lo que indica una marcada preferencia de las empresas vascas por la Unión Europea como localización de sus inversiones. Destacan los casos de la Extracción de minerales metálicos y de Caucho y plásticos, donde la inversión vasca supone el 79,5% y 86,9% de la inversión española en la UE.

En el caso norteamericano, el único sector que destaca es la Banca, donde las empresas vascas concentran el 58,3% de la inversión española en la región. Este sector viene a explicar por sí sólo el

Cuadro n.º 17

Distribución por destino de las inversiones sectoriales vascas y españolas
(en %)

	País Vasco				España			
	UE	EE.UU.	Latinoamérica	Resto del Mundo	UE	EE.UU.	Latinoamérica	Resto del Mundo
A+B	51,3	0	42,8	5,9	22,57	10,94	45,99	20,5
E	14,91	0	77,1	7,99	21,54	2,28	58,7	17,48
CA	100	0	0	0	4,21	6,12	89,63	0,04
CB	83,73	0	7,5	8,77	17,6	10,17	63,25	8,98
DI	63,01	1,32	18,67	17	69,85	0,08	6,98	23,09
DF	100	0	0	0	14,29	0	85,71	0
DA	41,17	0	16,21	42,62	51,35	6,97	16,47	25,21
DB	0	0	99,94	0,06	44,26	0,19	30,11	25,44
DC	—	—	—	100	35,15	0	25,54	39,31
DE	89,33	0	0	10,67	59,55	5,87	27,17	7,41
DG	94,25	0,02	0,19	5,54	67,59	1,46	25,9	5,05
DH	89,19	0,02	3,48	7,31	66,03	10,4	19,17	4,4
DD	100	0	0	0	79,85	0,28	12,42	7,45
DJ	68	0,15	17,54	14,31	48,57	12,53	22,64	16,26
DK	4,71	0	44,15	51,14	52,85	0,58	24,39	22,18
DL	90,73	0,03	7,43	1,81	69,84	7,26	11,71	11,19
DM	39,26	6,52	18,98	35,24	37,2	7,4	50,32	5,08
DN	99,17	0	0,83	0	80,21	0	19,29	0,5
F	11,89	0	82,43	5,68	54,28	3,02	29,75	12,95
G	49,54	3,06	32,88	14,52	57,13	3,12	26,28	13,47
H	0,09	0	0,71	99,2	62,37	3,25	27,03	7,35
I	44,82	0	51,58	3,6	26,58	0,63	54,88	17,91
I-64	10,72	0	63,41	25,87	26,67	8,53	64,06	0,74
J-65	20,5	26,35	38,76	14,39	27,01	13,41	42,73	16,85
J-66	0,83	0	99,17	0	21,87	3,94	72,78	1,41
J-67	9,56	3,58	83,05	3,81	22,1	14,04	47,85	16,01
K-70	69,8	5,53	7,97	16,7	52,18	12,06	18,22	17,54
K-71	0	0	100	0	86,25	10,8	2,88	0,07
K-72	31,3	1,94	63,26	3,5	47,71	15,24	18,73	18,32
K-73	100	0	0	0	54,86	0	11,64	33,5
K-74	11,32	46,12	40,5	2,06	48,01	3,46	38,82	9,71
K-7415	99,82	0	0	0,18	98,29	0,14	0	1,57
M	—	—	—	100	0,28	90,99	8,26	0,47
N	0	0	100	0	27,66	41,64	30,7	0
O	44,39	1,21	54,4	0	11,32	1,09	83,49	4,1
P	—	—	—	100	—	—	—	100
Q	—	—	—	100	—	—	—	100
Total	30,45	19,47	36,79	13,29	33,58	7,58	47,55	11,29

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones Española.

Nota: Véase la clasificación sectorial de cuadro n.º 1 del Anexo.

Cuadro n.º 18

**Peso relativo de la IED efectiva vasca
acumulada en 1993-2003 sobre la española
Distribución por sectores y destinos geográficos
(en %)**

	Mundo	UE	EE.UU.	Latinoamérica
A+B	2,60	5,90	0,00	2,42
E	0,25	0,17	0,00	0,33
CA	0,07	1,63	0,00	0,00
CB	16,71	79,49	0,00	1,98
DI	1,16	1,05	18,20	3,11
DF	6,39	44,74	0,00	0,00
DA	1,15	0,92	0,00	1,13
DB	23,07	0,00	0,00	76,56
DC	0,00	0,00	0,00	0,00
DE	4,69	7,04	0,00	0,00
DG	28,74	40,09	0,43	0,21
DH	64,35	86,92	0,11	11,67
DD	0,00	0,00	0,00	0,00
DJ	11,38	15,94	0,14	8,82
DK	31,78	2,83	0,00	57,54
DL	25,83	33,55	0,12	16,40
DM	17,33	18,30	15,27	6,54
DN	161,68	199,89	0,00	6,97
F	0,66	0,14	0,00	1,82
G	4,14	3,59	4,05	5,18
H	1,22	0,00	0,00	0,03
I	0,57	0,96	0,00	0,53
I-64	0,94	0,38	0,00	0,93
J-65	29,67	22,52	58,29	26,91
J-66	17,19	0,65	0,00	23,43
J-67	53,92	23,32	13,75	93,58
K-70	1,91	2,56	0,88	0,84
K-71	0,12	0,00	0,00	4,00
K-72	0,44	0,29	0,06	1,49
K-73	3,25	5,92	0,00	0,00
K-74	10,06	2,37	133,95	10,49
K-7415	53,62	54,46	0,00	0,00
M	0,00	0,00	0,00	0,00
N	8,20	0,00	0,00	26,71
O	0,64	2,50	0,71	0,42
P	0,00	0,00	0,00	0,00
Q	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	10,57	9,58	27,15	8,18

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Comercio e Inversiones Española.

Nota: Véase la clasificación sectorial de cuadro n.º 1 del Anexo.

hecho de que más de la cuarta parte de la inversión española en EE.UU. proceda del País Vasco.

Finalmente, en Latinoamérica son 10 las actividades donde la inversión vasca supera el promedio del 8,18%. Destacan en la región por encima de todas el peso de las inversiones en actividad auxiliar a la Intermediación financiera (donde el 93,6% de la inversión española en la región es vasca), en Textil (76,6%), Construcción de maquinaria y equipo mecánico y eléctrico (57,5%) o la Banca (26,9%) y los Seguros y planes de pensiones (23,4%).

6. CONCLUSIONES

Los datos de inversiones directas en el extranjero elaborados por el Registro de Inversiones en el Exterior muestran una elevada participación de las inversiones vascas en el exterior, tanto si se mide por

el porcentaje que estas inversiones suponen respecto al PIB vasco como por el que suponen en el conjunto de inversiones directas españolas. Este elevado peso es en realidad el resultado del crecimiento registrado en los últimos años, por lo que se puede concluir que las empresas vascas se están internacionalizando aceleradamente pero con cierto retraso respecto a lo ocurrido en el resto de España.

Por otra parte, el peso de las inversiones vascas está muy condicionado por la importancia que suponen en las mismas las inversiones realizadas por el BBVA en el sector financiero. El análisis desagregado de los datos muestra que hay una concentración en un número reducido de sectores. En este sentido, para sólo siete de los veintitrés sectores económicos (cuadro n.º 7) analizados, el grado de internalización productiva es significativamente menor en el País Vasco que en España.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CONFEBASK: «La empresas Vasca en los mercados exteriores», Confederación Empresarial Vasca, 1999.

FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2004): «Estadísticas de inversión directa extranjera en España: una revisión», *Información Comercial Española*, 814, pp. 63-75.g

MÁTE RUBIO, J.M, (1996): «La Inversión Directa Española en el Exterior», *Papeles de Economía Española*, n.º 66.

MERINO DE LUCAS, F., MUÑOZ GUARASA, M.: «Fuentes Estadísticas para el estudio de la inversión directa española en el exterior», *Boletín económico de ICE* n.º 2751, pp. 5-pp. 15, del 9 al 15 de diciembre de 2002.

MUÑOZ GUARASA, M.: «Las nuevas fuentes estadísticas sobre Inversión extranjera en España. Un análisis comparativo», *Boletín económico de ICE*, n.º 2646, pp. 25-30, semana del 13 al 19 de marzo del 2000.

ANEXO

Cuadro n.º 1

Sectores económicos de acuerdo con la CNAE-93

A + B:	Agricultura, caza, selvicultura, y explotación forestal, Pesca, acuicultura
E:	Producción y distribución energía eléctrica y gas; Captación de depuración y distribución de agua
CA:	Extracción crudos, petróleo y gas natural; Extracción minerales Uranio y Torio; Extracción. aglom. hulla, lignito y turba.
CB:	Extracción de minerales metálicos, Extracción min. no metálicos ni energéticos
DA:	Industria de producción alimentos y bebidas; Industria del tabaco
DB:	Industria textil, Industria confección y de peletería
DC:	Industria del cuero; calzado, marroquinera
DD:	Madera, corcho, cestería excepto muebles.
DE:	Industria del papel; Edición artes graficas y reproducción soportes.
DF:	Coq. refinado Petróleo y combustión. Nuclear.
DG:	Industria Química
DH:	Fabricación, producción Caucho y plásticos
DI:	Fabricación otros productos minerales no-metálicos
DJ:	Metalurgia; Fabricación productos metálicos excepto mecánica.
DK:	Industria, construcción. maquinaria y equipos mecánico; Fabricación maquinas y material eléctrico
DL:	Fabricación maquinas, oficina y equipos informáticas; Fabricación. material electrónico Fabricación equipos; Fabricación equipo instrumentos médico-quirúrgico.
DM:	Fabricación, vehículos motor y componentes; Fabricación otro material de transporte.
DN:	Fabricación muebles, otras industrias manufactureras; Reciclaje.
F:	Construcción
G:	Venta mantenimiento y Reparación de vehículos motor; Comercio mayor e intermediación, Comercio por menor excepto vehículo motor.
H:	Hostelería
I:	Transporte terrestre, Transporte por tubería; Transporte marítimo, cabotaje y navegación interior; Transporte aéreo espacial; Actividades anexas a los transportes
I-64:	Telecomunicaciones
J-65:	Banca y otros intermediarios financieros
J-66:	Seguros y planes de pensiones excepto seguridad social
J-67:	Actividad auxiliar a la intermediación financiera
K-70:	Actividad inmobiliaria
K-71:	Alquiler maquinaria y equipos sin operario
K-72:	Actividades informáticas
K-73:	I+D
K-74:	Otras actividades empresariales
K-7415:	<i>Holdings</i> sociedades españolas
M:	Educación
N:	Actividades sanitarias y veterinarias, servicios
O:	Actividades de saneamiento público; actividades recreativas culturales y deportivas; Actividades diversas de servicios personales.
P:	Actividades hogares como empleadores personal domestico
Q:	Organismos extraterritoriales

La estrategia del Gobierno estadounidense para impedir la regulación y el control de la deslocalización (offshore outsourcing)

Aunque el fenómeno de la deslocalización ha generado desde los años setenta importantes debates políticos en Estados Unidos, el gobierno no ha adoptado medidas para obstruirla o evitarla. El motivo es que la entrada de capital generada, por un lado, por la inversión directa extranjera (IED) de las empresas multinacionales estadounidenses en el extranjero y, por el otro, por la IED que realizan las EM extranjeras en Estados Unidos, arroja un saldo neto claramente positivo. Esta ventaja se basa en el alto grado de competitividad de las empresas estadounidenses frente a sus competidores, tanto en Estados Unidos como fuera.

Enpresen lekualdatzearen gertakariak Amerikako Estatu Batuetan hirurogeita hamarreko hamarkadatik eztabaida politiko garrantzitsuak eragin baditu ere, gobernuak ez du neurririk hartu berau gelditzeko edo saihesteko. Arrazoa hauxe da: kapitaleko sarrera garbiak, alde batetik, atzerrian dau-den AEBetako enpresa multinazionalen zuzeneko inbertsio atzerritarrak sortua eta, beste aldetik, atzerriko multinazionalen AEBetan egiten duten zuzeneko inbertsioak sortua, oro har, saldo garbi positiboa eman du. Abantaila hau AEBetako enpresek lehiakideen aldean erakutsi duten lehiakortasun maila altuan, hala AEBetan nola kanpoan, oinarritzen da.

Although offshore outsourcing has been politicized in the United States since the 1970s, the government has not adopted measures to prevent it. The reason is the positive net inflows of capital into the US economy generated by the foreign direct investments (FDI) of multinational enterprises (MNEs) from the United States overseas and those coming from the FDIs of foreign MNEs in the United States. This results from the competitiveness of US firms vis-à-vis other firms, in the United States and abroad.

ÍNDICE

1. Introducción
 2. Estudios académicos marxistas
 3. Nacionalismo económico
 4. Mercado laboral
 5. Productividad y destrucción creativa
 6. Política estatal
 7. Hegemonía de las empresas multinacionales estadounidenses
 8. Conclusiones
- Referencias bibliográficas

Palabras clave: *New Deal*, destrucción creativa, productividad de empresas norteamericanas, hegemonía, conflicto Casa Blanca y Congreso, deslocalización

N.º de clasificación JEL: F21

1. INTRODUCCIÓN

El fenómeno de la deslocalización (*outsourcing*, *offshore outsourcing* o *offshoring* en Estados Unidos) ha estado presente en el discurso político de los Estados Unidos de forma intermitente desde los años setenta. La politización de este tema ha coincidido con periodos de recesión económica y crecimiento del desempleo.

Algunos habitantes de las zonas más afectadas por la deslocalización, especialmente en el nordeste y el medio-oeste, han solicitado al gobierno la adopción de medidas que disuadan a las compañías de trasladar sus fábricas al extranjero.

Durante los periodos electorales, los candidatos han incluido en sus programas de campaña medidas antideslocalización. Pero, a pesar de las promesas electorales, la respuesta de los presidentes electos siempre ha defraudado las expectativas de los que confiaban en tales medidas. Las únicas políticas adoptadas por el gobierno se han centrado en la prestación de servicios sociales y de reinser-

¹ Los autores desean agradecer la ayuda del personal de las bibliotecas de Beloit College, así como de la «Memorial Library», la Historical Society Library y la Social Science Reference Library de la Universidad de Wisconsin en Madison. Sin su colaboración, la investigación para este trabajo no habría llegado a buen puerto.

ción laboral (formación profesional) a los trabajadores afectados por las deslocalizaciones y la creación de zonas francas para atraer nuevas inversiones. Curiosamente, no fue la deslocalización, sino el fenómeno contrario, la llegada de empresas multinacionales (EM) extranjeras a Estados Unidos, lo que llevó al gobierno nacional a adoptar medidas legales que restringieran la libertad de las EM para invertir en Estados Unidos. La crisis económica que afectó a Estados Unidos a principios de los años ochenta coincidió con un periodo de grandes inversiones de EM japonesas en el país. Algunos líderes políticos y de opinión veían en estas inversiones una insultante bonanza japonesa y llegaron a hablar, no ya sólo del declinar del poder económico y político de Estados Unidos como potencia hegemónica, sino de que «los japoneses» llegarían a «controlar» Estados Unidos. Un ejemplo de esta tendencia es el libro de P. Kennedy *The Rise and Fall of the Great Powers. Economic Change and Military Conflict from 1500 to 2000*, cuyo éxito de ventas convirtió a este profesor universitario en un fenómeno de masas². El Congreso creó una agencia, el Committee on Foreign Investment in the United States —CFIUS—, o Comité de Inversión Extranjera en los Estados Unidos, encargada de que las EM extranjeras (japonesas en realidad) no controlaran elementos de la economía considerados básicos para la «seguridad nacional». Esta agencia, aún hoy en vigor, sólo cumple una función estadística. Su cometido es estudiar el informe que todas las EM extranjeras tienen que entregarle cada vez que deseen

realizar inversiones en Estados Unidos, en el que detallan la naturaleza de sus proyectos. La CFIUS no ha impedido una sola inversión desde que fuera creada, pero estos informes se han convertido en una importante fuente documental de la inversión directa extranjera (IED) en Estados Unidos³.

En este trabajo examinamos los motivos por los que el gobierno de Estados Unidos no ha adoptado medidas disuasorias para impedir la deslocalización de empresas asentadas en su territorio, a pesar de la periódica politización de este tema. Nuestra idea fundamental es que el ejecutivo considera que el mantenimiento de un régimen inversor liberal beneficia a la economía del país en su conjunto, puesto que el resultado neto de la entrada y salida de capitales ligados a la IED es muy positivo. Los capitales repatriados por las EM estadounidenses desde sus filiales en el extranjero provenientes de sus ingresos por actividades, derechos (*royalties*) y «otros» conceptos⁴, superan con creces los flujos de IED que cada año salen del país para financiar nueva IED en el exterior. Además, la entrada anual de flujos de capital para financiar la IED realizada por empresas extranjeras en Estados Unidos supera a las salidas de capital realizadas por sus filiales para la repatriación de beneficios generados por los mismos rubros. El resultado neto es positivo en ambos casos.

³ C. S. ELIOT KANG (1997): «U.S. Politics and Greater Regulation of Inward Foreign Direct Investment», *International Organization*, vol. 51(2), primavera. 301-333.

⁴ Las estadísticas oficiales sobre IED facilitadas por el Departamento de Comercio a través de su *Survey of Current Business* establece las categorías de ingresos, derechos (*royalties*) y «otros» (sin especificar los conceptos incluidos en esta categoría).

² P. KENNEDY (1987): *The Rise and Fall of the Great Powers. Economic Change and Military Conflict from 1500 to 2000*. Random House. Nueva York.

El saldo positivo se sustenta en la alta competitividad de las empresas estadounidenses (hablando en términos medios, por encima de diferencias sectoriales o individuales) tanto en su mercado interno como en el extranjero. Las tasas de rentabilidad de la IED estadounidense en el extranjero entre 1971 y 2002 estuvieron muy por encima de las tasas de retorno de la IED extranjera en Estados Unidos. Esto quiere decir que las filiales de EM en el extranjero son más competitivas que las filiales de EM en Estados Unidos. En otras palabras, las empresas de Estados Unidos son más competitivas que sus rivales tanto en su mercado nacional como fuera.

La adopción de medidas obstruccionistas y punitivas hacia las empresas que efectúen deslocalización podría poner en peligro este régimen liberal sobre la IED, bien porque generaría medidas similares en otros países o porque podría sentar un precedente legislativo para la adopción de nueva legislación proteccionista en el futuro. Para no correr el riesgo de arruinar el *statu quo*⁵, los presidentes que se han sucedido en la Casa Blanca han preferido ignorar las voces críticas.

2. ESTUDIOS ACADÉMICOS MARXISTAS

La deslocalización también ha generado un buen número de estudios especializados y académicos. Los enfoques teóricos más críticos en los años ochenta estaban basados en el marxismo. R. Peet

y D. Jaffee consideraban que la economía de Estados Unidos no era sino un apéndice de la economía mundial y que las crisis periódicas que afectaban a esta acababan repercutiendo también en la economía estadounidense. El resultado era una reorganización de las estructuras productivas, incluida la deslocalización de fábricas hacia regiones con menor activismo sindical⁶. B. Berberoglou añadía a estas tesis que el resultado de estas reorganizaciones era la formación de monopolios internacionales o globales a cargo de las grandes compañías estadounidenses, con la complicidad del gobierno. La formación de estos monopolios repercutía negativamente en el nivel de vida de los ciudadanos estadounidenses⁷. F. Chacón estudia el papel del Estado en este proceso de concentración de capital y, tomando los casos de México y el Caribe, considera que los acuerdos de libre comercio firmados por el gobierno de Estados Unidos persiguen otorgar a este y a las compañías estadounidenses más control sobre los procesos productivos, algo que sería más difícil si una gran parte de la producción tuviera lugar en países más lejanos⁸.

T. Kochan y M. Weinstein ligan la deslocalización a la búsqueda incesante de las empresas de incrementos de la pro-

⁶ R. PEET (1983): «Relations of Production and the Relocation of United States Manufacturing Industry since 1960». *Economic Geography*, vol. 59 (2), abril. 112-143; D. Jaffee (1986): «The Political Economy of Job Loss in the United States, 1970-1980». *Social Problems*, vol. 33, (4), abril. 297-318.

⁷ B. BERBEROGLU (1992): *The Legacy of Empire. Economic Decline and Class Polarization in the United States*. Praeger. Nueva York.

⁸ Francisco CHACÓN (2004): «International Trade in Textiles and Garments: Global Restructuring of the Sources of Supply in the United States in the 1990s». *Integration and Trade*, vol 4 (11). 17-45.

⁵ Esto es de arruinar la hegemonía de las EM estadounidenses

ductividad para ganar competitividad y mercados⁹. Las compañías han desarrollado nuevas técnicas organizativas y productivas, como la introducción de mayor participación de los trabajadores en el ámbito de la dirección de la empresa, hemos asistido a la erosión de la segmentación de los mercados de trabajo, a la profesionalización de los trabajadores requeridos para las tareas menos cualificadas, a nuevas formas salariales basadas en los niveles de cualificación y productividad y la subordinación de la estabilidad en el trabajo a la voluntad de los trabajadores de aceptar estas nuevas condiciones, etc. El resultado ha sido la quiebra de los dispositivos institucionales y legales y del modelo de relaciones entre trabajadores y empresarios establecido por el «Nuevo Trato» (*New Deal*) de los años treinta¹⁰.

Los estudios de los «métodos de acumulación flexible» se convirtieron en tema fundamental del neomarxismo a partir de los años ochenta, cuando el crecimiento de la IED japonesa en Estados Unidos generó un gran interés académico. El trabajo del sociólogo D. Harvey en *The Condition of Postmodernity* fue muy influyente¹¹. P. Fairbrother y C. A. B. Yates consideran que la introducción de nuevos métodos de producción más flexibles ocasionaron graves daños al movimiento sindical en Estados Unidos, ya que el número de afiliados bajó desde algo más de 20 millones en 1980, hasta apenas 16 millones y

medio en 1999¹². K. Bronfrenbrenner achaca parte de la caída a que los propios líderes sindicales descuidaron los sectores emergentes de la economía, como el sector servicios, así como a los grupos con poca presencia en los sindicatos, como las mujeres y las minorías étnicas. A estos errores estratégicos se unieron las políticas antisindicales llevadas a cabo en los años ochenta por el gobierno estadounidense de Ronald Reagan, quien favoreció la purga de los líderes sindicales más experimentados y a que las propias compañías empezaron a aplicar medidas antisindicales, tales como el despido de los sindicalistas más activos, las amenazas de cierre de las explotaciones, las reducciones salariales ilegales, el uso de métodos de seguimiento electrónico de los dirigentes sindicales durante sus campañas de organización y la contratación de consultores expertos en medidas antisindicales¹³. Todo este arsenal empresarial de medidas antisindicales incrementó la capacidad negociadora de las empresas y pudo lograr una relativa reversión de las ventajas obtenidas en salarios, subsidios, pensiones, antigüedad..., logradas en las décadas anteriores.

3. NACIONALISMO ECONÓMICO

Algunos autores críticos de la deslocalización, como E. Fingleton, defienden la adopción de políticas neomercantilistas para proteger a las manufacturas. Fingleton

⁹ Esta razón última se encuentra en las grandes transformaciones estructurales ocurridas en las últimas décadas.

¹⁰ T. KOCHAN y M. WEINSTEIN (1994): «Recent Developments in US Industrial Relations». *British Journal of Industrial Relations*, 32 (4 diciembre). 483-504.

¹¹ D. HARVEY (1990): *The Condition of Postmodernity*. Blackwell. Cambridge.

¹² P. FAIRBROTHER y C. A. B. YATES (2003): «Unions in Crisis, Unions in Renewal?», en *Trade Unions in Renewal. A Comparative Study*, editado por P. Fairbrother y C. A. B. Yates. Continuum. Londres. 1-31.

¹³ K. BRONFRENBRENNER (2003): «The American Labor Movement and the Resurgence in Union Organizing», en *Trade Unions in Renewal*. 33-50.

considera que la capacidad de crecimiento de la nueva economía está seriamente limitada por factores culturales, de manera que su capacidad de exportación es menor que la de la industria manufacturera. Además, la nueva economía está generando importantes desequilibrios salariales, al beneficiar sólo a los trabajadores más cualificados. Por el contrario, este autor considera que la industria manufacturera genera empleo para todo tipo de trabajadores, independientemente de su nivel de cualificación, incrementa la productividad, genera tecnologías y productos que son difíciles de copiar (lo cual garantiza el liderazgo de las empresas innovadoras) debido a las demandas tecnológicas y de capital y favorece la balanza por cuenta corriente. Por ello considera que la industria manufacturera debería ser considerada asunto de «interés nacional» y el Estado debería protegerla¹⁴.

4. MERCADO LABORAL

Varios autores ven en la deslocalización una consecuencia más de la liberalización del comercio internacional. M. E. Lovely y J. D. Richardson afirman que el comercio exterior beneficia especialmente a los trabajadores más cualificados, especialmente en años en los que existe alta dependencia de las exportaciones y poca penetración de importaciones, mientras que en casos en los que la intensidad exportadora fue baja y la penetración de las importaciones alta, los trabajadores

menos cualificados resultaron los más beneficiados¹⁵. A. B. Bernard y B. Jensen (Julio 2002) y A. B. Bernard, B. Jensen y P. K. Schott (Septiembre 2002) han documentado la especialización de la industria manufacturera de Estados Unidos en productos que requieren más intensidad de capital y mano de obra cualificada entre 1977 y 1997. Tanto el empleo como la producción han crecido de manera más lenta en industrias expuestas a la competencia de importaciones de industrias con acceso a mano de obra barata¹⁶.

Sin embargo, R. Z. Lawrence estima que no existe evidencia real de que el comercio exterior genere cambios hacia métodos de producción menos intensivos en el uso de la mano de obra, aunque sí dice que el comercio exterior con países desarrollados estimula la creación de trabajo más cualificado y, con los países subdesarrollados, estimula la productividad en las industrias que compiten con las importaciones que vienen de ellos¹⁷. L. G. Kletzer tampoco encuentra pruebas de que el comercio exterior destruya empleo en Estados Unidos puesto que, si bien ha caído el empleo en algunas industrias expuestas a la competencia exterior

¹⁴ E. FINGLETON (1999): *In Praise of Hard Industries. Why Manufacturing, Not the Information Economy, Is the Key to Future Prosperity*. Houghton Mifflin Company. Boston.

¹⁵ M. E. LOVELY y J. D. RICHARDSON (2000): «Trade Flows and Wage Premiums. Does Who or What Matter?», en *The Impact of International Trade on Wages*, editado por R. C. Feenstra. University of Chicago Press. Chicago. 309-343.

¹⁶ A. B. BERNARD y B. JENSEN (2002): «The Death of Manufacturing Plants», National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper No. 9026; A. B. BERNARD, J. B. JENSEN y P. K. SCHOTT (2002): «Survival of the Best Fit: Competition from Low Wage Countries and the (Uneven) Growth of US Manufacturing Plants», NBER Working Paper No. 9170.

¹⁷ R. Z. LAWRENCE (2000): «Does a Kick in the Pants Get You Going or Does It Just Hurt? The Impact of International Competition on Technological Change in U.S. Manufacturing», en *The Impact of International Trade on Wages*. 197-219.

(tales como el calzado, los productos de cuero, radio y televisión, relojes y juguetes), no ha ocurrido lo mismo en otras también sujetas a la competencia exterior (maquinaria de oficina y de contabilidad y equipamientos fotográficos). Incluso ha habido destrucción de empleo en sectores que no están sometidos a la competencia de las importaciones (misiles guiados y vehículos espaciales, construcción en madera y casas móviles, y productos ópticos y de salud)¹⁸. A. B. Bernard y J. B. Jensen también desestiman el impacto del comercio exterior en el incremento de las desigualdades salariales en el sector manufacturero, hecho que achacan a la caída del empleo en la industria manufacturera de productos duraderos y no al comercio exterior en sí. Además, consideran que dentro de Estados Unidos existen varios mercados laborales regionales, por lo que hay diferencias puramente regionales¹⁹.

Varios autores han estudiado también la repercusión de la IED en el mercado laboral estadounidense. B. A. Blonigen y M. J. Slaughter dicen que la IED extranjera no acentúa las desigualdades salariales²⁰. G. Bruno y A. Falzoni puntualizan que sólo la IED de EM estadounidenses en Europa genera un efecto de sustitución de trabajadores, mientras que la IED de compañías de Estados Unidos en América Latina apenas influye en el mercado

laboral interno, puesto que se produce una integración vertical de los procesos productivos²¹. Por el contrario, D. Brady y M. Wallace consideran que la IED tiene efectos negativos sobre el empleo en el sector de las manufacturas debido a que las compañías extranjeras que abren fábricas en Estados Unidos buscan poca conflictividad laboral y sindicación y se establecen en las regiones del país con menor tradición de activismo obrero²².

5. PRODUCTIVIDAD Y DESTRUCCIÓN CREATIVA

La productividad se convirtió en un tema de estudio muy importante en los años noventa. Algunos investigadores consideraban que la deslocalización obedece a una serie de cambios acontecidos en la economía estadounidense en las últimas décadas y no exclusivamente en el comercio exterior. En cuatro estudios diferentes, R. Lawrence, R. Cooper y G. von Furstenberg, por un lado, J. Sachs y H. Shatz, por otro, P. Krugman y también R. C. Feenstra, G. H. Hanson y D. L. Swenson achacan la pérdida de empleo en la industria manufacturera a importantes mejoras en la productividad y a la especialización de las empresas manufactureras estadounidenses en productos de mayor valor añadido a partir de 1972, con el consiguiente incremento de la demanda de empleo más cualificado y el desarrollo de una ventaja comparativa en productos de alto contenido

¹⁸ L.G. KLETZER (2000): «Trade and Job Loss in U.S. Manufacturing», en *The Impact of International Trade on Wages*. 349-393.

¹⁹ A. B. BERNARD y J. B. JENSEN (2000): «Understanding Increasing and Decreasing Wage Inequality», en *The Impact of International Trade on Wages*. 227-261.

²⁰ B. A. BLONIGEN y M. J. SLAUGHTER (1999): «Foreign-Affiliate Activity and U. S. Skill Upgrading». NBER Working Paper, No. 7040.

²¹ G. BRUNO y A. FALZONI (2003): «Multinational Corporations, Wages and Employment: Do Adjustment Costs Matter?», *Applied Economics* (35). 1277-1290.

²² D. BRADY y M. WALLACE (2000): «Spatialization, Foreign Direct Investment, and Labor Outcomes in American States, 1978-1996», *Social Forces*, Vol. 79 (1), Septiembre. 67-105.

tecnológico. Por ello, consideraban que los estudios de la deslocalización deberían prestar más atención a los cambios tecnológicos y a cómo éstos afectaban a los mercados de trabajo²³.

P. Krugman y A. Venables estimaban que la deslocalización de empresas era el resultado de procesos estructurales de cambio económico a escala global, ligados a la mejora de las comunicaciones. Ambos autores concebían el desarrollo económico como un proceso en forma de «U». Cuando se produce el desarrollo económico de una región aumenta la desigualdad de la renta entre esta región y las demás. Sin embargo, a medida que disminuyen los gastos de transporte y crecen los nexos entre compañías de las regiones desarrolladas y las de las regiones no desarrolladas, aumenta la integración económica y, con ello, disminuye la desigualdad²⁴.

Muchos estudiosos se han centrado en las mejoras de productividad en la industria manufacturera específicamente. M. Frankel considera que las importantes ganancias de productividad en esta industria en Estados Unidos comenzaron en la segunda mitad del siglo XIX y se fun-

damentaron en la abundancia de recursos, la presencia de mano de obra muy cualificada, oportunidades de inversión, tecnología avanzada y la existencia de mercados con una estructura productiva razonablemente uniforme²⁵. T. J. Duestenberg estima que, a pesar de la reducción del empleo en el sector manufacturero desde el 31% del total de la mano de obra en 1960 al 13% en 2001, esta industria ha sido responsable del 22% del crecimiento del producto nacional bruto (PNB) entre 1992 y 2000 y ha recibido el 62,2% del total de las inversiones en investigación y desarrollo (I+D) en el año 2000. Esto significa que la productividad, factor clave para el crecimiento económico, es muy alta²⁶.

Siguiendo el modelo de J. Schumpeter, M. Keklik²⁷ considera que a partir de finales de los años sesenta entró en crisis el proceso expansivo liderado por las viejas industrias manufactureras desarrolladas a partir de la segunda guerra mundial. Las más importantes eran la automovilística, aviación, bienes de consumo duraderos y preparados farmacéuticos, caracterizadas todas ellas por consumir grandes cantidades de energía y por ser industrias de producción en masa. La crisis de estas industrias generó una recesión económica hasta que, a partir de la segunda mitad de los setenta, un grupo de nuevas

²³ R. LAWRENCE, R. COOPER y G. VON FURSTENBERG (1983): «Is Trade Deindustrializing America? A Medium-Term Perspective», *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 1983 (1). 120-171; J. SACHS y H. SHATZ (1994): «Trade and Jobs in U.S. Manufacturing». *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1. 1-84; P. KRUGMAN (2000): «And Now for Something Completely Different. An Alternative Model of Trade, Education, and Inequality», en *The Impact of International Trade on Wages*. 15-36; R. C. FEENSTRA, G. H. HANSON y D. L. SWENSON (2000): «Offshore Assembly from the United States. Production Characteristics of the 1980 Program», en *The Impact of International Trade on Wages*. 85-122.

²⁴ P. KRUGMAN y A. VENABLES (1995): «Globalization and the Inequality of Nations», *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110 (4) Noviembre. 857-880.

²⁵ M. FRANKEL (1999): *British and American Productivity. A Comparison and Interpretation*. Routledge. Londres.

²⁶ T. J. DUESTENBERG (2003): «Introduction and Principal Conclusions», en *U.S. Manufacturing. The Engine for Growth in a Global Economy*, editado por T. J. Duestenberg y E. H. Preeg. Praeger. Westport. 1-15.

²⁷ Los sectores económicos que han logrado éxito en la competitividad internacional son actualmente: informática; armamento; aviación-espacio; banca; bienes de equipo; audiovisual y biotecnología.

industrias emergentes consiguieron convertirse en el motor principal del crecimiento económico. Se trataba de industrias caracterizadas por el uso de tecnologías flexibles cuyo insumo principal era los productos microelectrónicos, fundamentalmente para la fabricación de componentes electrónicos, semiconductores, ordenadores microelectrónicos y aparatos de control industrial²⁸.

6. POLÍTICA ESTATAL

En los análisis de la conducta del gobierno de Estados Unidos ante la deslocalización de empresas predominan aquellos estudios basados en los modelos de relaciones entre el Estado y la sociedad, como los desarrollados por S. Krasner y J. Migdal²⁹. Siguiendo este modelo, académicos como G. Hooks aducen que en Estados Unidos el gobierno es una institución débil que carece de autonomía frente a las fuerzas sociales, por lo que no ha podido alterar los flujos de capital³⁰. Eliot Kang contradice estos estudios con su enfoque político institucional y afirma que la falta de una política gubernamental frente a la deslocalización de empresas

manufactureras se debió precisamente a un fuerte interés y decisión unilateral del ejecutivo, lejos pues de una presunta debilidad. Debido al aumento de las inversiones de EM japonesas en Estados Unidos y al creciente sentimiento de oposición entre algunos sectores de la población, varios congresistas llegaron a solicitar la creación de una agencia (el CFIUS) que tuviera la potestad de autorizar o rechazar las inversiones de EM extranjeras. El presidente Ronald Reagan logró que el congreso delegara en la Casa Blanca el control sobre este comité, consiguiendo así proteger la autoridad presidencial frente al control del congreso y, de paso, usar su control sobre la CFIUS para evitar que pusiera cortapisas a la entrada de IED extranjera. Desde Reagan todos los presidentes han mantenido la misma política³¹.

7. HEGEMONÍA DE LAS EMPRESAS MULTINACIONALES ESTADOUNIDENSES

El análisis de Eliot Kang no explica los motivos por los que el ejecutivo norteamericano quiere impedir al congreso que controle la IED extranjera en Estados Unidos. Para añadir nuevos elementos de juicio a este debate hemos analizado las series estadísticas publicadas en el «Survey Of Current Business» por el Departamento de Comercio referidas al periodo 1970-2002 (2002 era el último año del que se disponían las estadísticas completas en el momento de preparar este artículo). Nos hemos fijado en varios indicadores: la distribución sectorial de la IED extranjera

²⁸ M. KEKLIK (2003): *Schumpeter, Innovation and Growth. Long-Cycle Dynamics in the Post-WWII American Manufacturing Industries*. Ashgate. Aldershot.

²⁹ S. KRASNER (1978): «United States Commercial and Monetary Policy: Unravelling the Paradox of External Strength and Internal Weakness», en *Between Power and Plenty*, editado por P. J. Katzenstein. University of Wisconsin Press. Madison; J. MIGDAL (1988): *Strong Societies and Weak States. State-Society Relations and State Capabilities in the Third World*. Princeton University Press. Princeton.

³⁰ G. HOOKS (1984): «The Policy Response to Factory Closings: A Comparison of the United States, Sweden, and France». *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, vol. 475. 110-124.

³¹ C. S. ELIOT KANG (1997): «U.S. Politics and Greater Regulation of Inward Foreign Direct Investment». 301-333.

Cuadro n.º 1

Distribución del PNB de Estados Unidos por sectores (1970-2001)
(en %)

	1970	2001	Variación porcentual
Servicios	11,76	21,96	86,73
Finanzas, seguros y propiedad inmobiliaria	13,74	20,48	49,05
Manufacturas	26,23	14,03	-46,51
Gobierno y empresas gubernamentales	13,08	12,02	-8,10
Comercio (mayorista y minorista)	16,88	9,19	-45,55
Transporte	3,99	8,08	102,50
Construcción		4,73	
Agricultura	3,14	1,38	-56,05
Minería		1,37	
Electricidad, gas y servicios sanitarios	2,28		
Comunicación	2,27		
Resto del mundo	0,44		
Residual	-0,18		
Otros	6,37	6,76	

Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos, *Survey of Current Business*.

en Estados Unidos y la IED estadounidense en el extranjero, la evolución del peso de cada sector económico en el PNB de Estados Unidos, la distribución regional del ingreso, los ingresos netos de la economía de Estados Unidos generados por la IED extranjera en Estados Unidos y por la IED estadounidense en el exterior y finalmente, la tasa de rendimiento de la IED extranjera en Estados Unidos y la de la estadounidense en el exterior. Las tablas que utilizamos a continuación han sido elaboradas por los autores, a partir de las estadísticas del «Survey of Current Business».

El cuadro n.º 1 muestra que se han producido cambios importantes en la es-

tructura económica del país en las tres décadas estudiadas. La más destacable es la tercerización de la economía, gracias al incremento del peso específico de los servicios y las finanzas, con aumentos del 86,73% y del 49,05% respectivamente. Como resultado, ambos sectores han pasado de generar el 25,5% de la riqueza del país al 42,44%. El otro cambio importante es el descenso del peso de las manufacturas, que pasaron de generar el 26,23% al 14,03% (lo que representa una disminución del 46,51% de su peso).

La disminución del peso de las manufacturas en el PNB se ha visto acompañada de un cambio geográfico en la generación de la riqueza, puesto que las

Cuadro n.º 2

Distribución regional del ingreso de Estados Unidos (1970-2002)³²
(en %)

	1970	2002	Variación porcentual
Nueva Inglaterra	6,32	5,93	-6,17
Medio Este	23,56	18,64	-20,88
Grandes Lagos	20,66	15,69	-24,05
Llanuras	7,62	6,56	-13,91
Sureste	17,61	22,21	26,12
Suroeste	7,28	10,04	37,91
Montañas Rocosas	2,24	3,11	38,83
Lejano Oeste (con Alaska y Hawaii)	14,49	17,78	22,70

Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos, *Survey of Current Business*.

regiones que han concentrado la mayor parte de la actividad industrial durante el siglo veinte han perdido peso frente a aquellas que se han especializado en los servicios. El cuadro n.º 2 muestra, por un lado, el descenso del peso del ahora llamado

«cinturón oxidado» o *rust belt* (en alusión a las viejas fábricas abandonadas), compuesto fundamentalmente por los Estados del medio este y de los grandes lagos y, por otro lado, el incremento del peso económico de los Estados del «cinturón del sol» o *sun belt* (en alusión al clima benigno de las regiones más meridionales del país).

³² Los Estados comprendidos en cada región son los siguientes: en Nueva Inglaterra, Maine, Nueva Hampshire, Vermont, Massachussets, Rhode Island y Connecticut; en el medio este, Nueva York, Nueva Jersey, Pennsylvania, Delaware, Maryland y el Distrito de Columbia; en los Grandes Lagos, Michigan, Ohio, Indiana, Illinois y Wisconsin; en las Llanuras, Minnesota, Iowa, Missouri, Dakota del Norte, Dakota del Sur, Nebraska y Kansas; en el Sureste, Virginia, Virginia Occidental, Kentucky, Tennessee, Carolina del Norte, Carolina del Sur, Georgia, Florida, Alabama, Mississippi, Louisiana y Arkansas; en el Suroeste, Oklahoma, Texas, Nuevo México y Arizona; en las Montañas Rocosas, Montana, Idaho, Wyoming, Colorado y Utah; y en el Lejano Oeste, Washington, Oregón, Nevada y California. En las estadísticas del lejano oeste también se incluyen los Estados no continentales de Alaska y Hawaii. La división de los Estados en grupos sigue criterios históricos, ya que estas son las consideradas «regiones históricas» de Estados Unidos.

Esta evolución sectorial y geográfica se ha visto acompañada también por importantes cambios en la composición de la IED entrante y saliente. Por un lado, las manufacturas han supuesto desde los años setenta el principal componente de la IED estadounidense saliente (la realizada por las EM de Estados Unidos fuera del país). Sin embargo, el peso relativo ha caído fundamentalmente a partir de 1990, desde aproximadamente el 40% entre 1970 y 1990, hasta el 25.8% en el 2002 (vea cuadro n.º 3).

Cuadro n.º 3

Distribución de la IED estadounidense por sector, 1970-2002**Flujos de IED saliente**
(Posición al final del año)

	1970	1980	1990	2002
Manufacturas	41,2	41,3	38,7	25,8
Finanzas		12,9	26,4	16,0
Comercio mayorista ³³		11,9	9,0	7,5
Minería	7,8	3,1		5,3
Información				3,5
Banca		3,4	4,6	3,4
Servicios			2,6	2,5
Utilidades/electricidad				1,3
Petróleo	27,7	22,0	13,4	
Otros	23,0	5,0	4,9	34,3

Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos, Survey of Current Business.

Sin embargo, un examen de la IED entrante (la realizada por EM extranjeras en Estados Unidos) muestra cambios menos importantes a lo largo de este periodo. El sector manufacturero también es el que tiene más importancia pero llama poderosamente la atención que su peso relativo no ha decrecido tanto como el que tiene este rubro en la IED saliente. De hecho, sólo ha bajado desde el 40% en 1973 (primer año para el que el Departamento de Comercio ofrece cifras) al 34.93% en 2002 (vea cuadro n.º 4).

Diversos estudios, analizados en la primera sección de este artículo, indican que se está produciendo una especialización

internacional dentro del sector manufacturero. Mientras las compañías estadounidenses están especializándose en las manufacturas con mayor contenido tecnológico, las compañías extranjeras estarían especializándose en las manufacturas más intensas en los factores capital y mano de obra³⁴. Algunas de estas compañías realizarían IED en Estados Unidos para surtir al mercado estadounidense desde dentro. Sin embargo, en lugar de invertir en las regiones tradicionales industriales, concentran su IED en aquéllas en las que la conflictividad laboral y el poder de los trabajadores es menor (medido por los salarios relativos y la sindicación relativa), sobre todo en la región del

³³ En 1980 la categoría que aparece en las estadísticas oficiales es «comercio». En 1990 y 2002 figura «comercio mayorista».

³⁴ J. SACHS y H. SHATZ, «Trade and Jobs in U.S. Manufacturing».

Cuadro n.º 4

Distribución de la IED extranjera en Estados Unidos por sector, 1973-2002
Flujos de IED entrante
 (Posición al final del año)

	1973	1980	1990	2002
Manufacturas	40,0	36,8	39,6	34,93
Comercio	15,1	20,9	15,0	16,10
Información				13,75
Finanzas		7,3	2,5	12,08
Banca			4,7	5,98
Propiedad inmobiliaria		4,4	8,7	3,76
Servicios			7,9	2,98
Petróleo	23,3	18,0	10,6	
Seguro	9,2	7,8	6,2	
Otros	12,2	4,5	4,5	10,38

Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos, *Survey of Current Business*.

sureste de Estados Unidos. Con esta IED las manufacturas ayudarían también a alterar el peso de cada región en la generación de riqueza³⁵.

Estos cambios sectoriales y geográficos han generado oposición en las industrias y regiones en las que se ha producido deslocalización y pérdida de puestos de trabajo. Los congresistas que representan a las regiones afectadas negativamente por la deslocalización han sido los que más presión han realizado en el Congreso de los Estados Unidos para la adopción de políticas que impidan la salida de empresas. Sin embargo, el ejecutivo no ha intervenido en los flujos

de inversión ni en los mercados laborales. Las grandes empresas se han opuesto a cualquier intervención que limite la libertad de los movimientos de capital, mientras que los sindicatos se han opuesto a la entrega de subvenciones a las empresas en crisis, pues interpretan que tales ayudas podrían dar un incentivo a los empresarios a que manifiesten su intención de cerrar sus fábricas, para así cobrar los subsidios. Las únicas políticas aplicadas se han centrado en la entrega de beneficios sociales a los obreros despedidos, tales como subsidios de desempleo y clases de capacitación para acceder a puestos de trabajo en otras industrias³⁶.

³⁵ D. BRADY y M. WALLACE (2000): «Spatialization, Foreign Direct Investment, and Labor Outcomes in the American Status, 1978-1996».

³⁶ G. HOOKS (1984): «The Policy Response to Factory Closings: A Comparison of the United States, Sweden, and France». 111-115.

Tanto la política relativa al comercio internacional como la concerniente a la IED han generado a lo largo del pasado siglo una serie de disputas políticas entre el ejecutivo y el legislativo, desde los años treinta en el caso de la política comercial y desde los años ochenta, en lo relativo a la IED. El congreso estadounidense adoptó una ley proteccionista en 1930 (con el empuje del partido republicano, que era el partido proteccionista en el siglo XIX y principios del XX), la Smoot-Hawley Act, en respuesta al comienzo de la Gran Depresión Económica. Pero una coalición favorable al libre comercio, integrada por las industrias del sector exportador manufacturero intensivas en capital y el sector agrícola exportador, llevaron al demócrata Franklin D. Roosevelt a la presidencia en 1932³⁷.

El método electoral para elegir a los diputados del congreso en Estados Unidos, basado en listas abiertas en cada distrito, dificultaba la derogación de esta ley. Según este sistema (aún hoy vigente), las listas electorales abiertas obligan a los candidatos a satisfacer las demandas de sus electores locales, muy frecuentemente a costa de romper la disciplina de partido. El resultado es que los legisladores de los Estados cuyas economías se ven afectadas negativamente por el comercio internacional o por la inversión internacional solicitan legislación proteccionista. Sin embargo, para obtener el suficiente número de votos en el congreso y así

adoptar una determinada ley, el diputado que la desee debe comprometerse a apoyar en el futuro a los congresistas que le apoyen con el fin de aprobar una nueva ley que proteja a determinadas industrias en los distritos de este. El resultado de este proceso, llamado *logrolling*, es la creación de una maraña legal proteccionista de muy difícil eliminación, a pesar de que los diputados no tengan interés en aumentar el proteccionismo en las industrias que operan fuera de sus distritos.

Dada esta mecánica institucional, la única forma de liberalizar el comercio en los años treinta era sacar del congreso el control sobre la política comercial para entregárselo al ejecutivo. Debido a que el presidente debe rendir cuentas a todo el país, y no sólo a un distrito, puede considerar el interés del país en su conjunto, evitando que los intereses de una región se impongan a los de otra. Además, el presidente es la autoridad que negocia los acuerdos comerciales y de inversión con los dirigentes de otros países. Por estas peculiaridades institucionales, el Congreso de Estados Unidos es más proteccionista, mientras que el presidente favorece la libre circulación de capital y bienes.

Franklin D. Roosevelt propuso con éxito en 1933 la aprobación de la «Ley de Acuerdo Comercial Recíproco» o *Reciprocal Trade Agreement Act* (RTAA), que entregaría al ejecutivo la potestad de firmar acuerdos comerciales recíprocos con otros países con el fin de reducir los aranceles comerciales en un 50%³⁸.

³⁷ T. FERGUSON (1984): «From Normalcy to New Deal: Industrial Structure, Party Competition, and American Public Policy in the Great Depression». *International Organization* 38 (invierno). 41-94; J. FRIEDEN (1988): «Sectoral Conflict and Foreign Economic Policy, 1914-1940». *International Organization* 42 (invierno). 59-90; R. PASTOR (1980): *Congress and the Politics of United States Foreign Economic Policy, 1929-1976*. University of California Press. Berkeley. 77-78.

³⁸ I. M. DESTLER (1995): *American Trade Politics*. Institute for International Economics. Washington, D.C.; S. LOHMANN y S. O'HALLORAN (1994): «Divided Government and U.S. Trade Policy: Theory and Evidence», *International Organization* 48 (otoño). 595-632.

Enfrentándose a una grave recesión económica y al incremento generalizado de aranceles en el mundo, el congreso y el senado, ambos mayoritariamente demócratas, accedieron³⁹. Sin embargo, el congreso mantuvo algunas cortapisas, como el derecho a limitar el periodo de vigor de estos acuerdos, de manera que el presidente que desee mantener acuerdos de libre comercio internacionales se vea obligado a solicitar del congreso su renovación. Una reforma de 1974, la «Ley Comercial de 1974» o *1974 Trade Act*, requiere la aprobación del congreso para cualquier ley de libre comercio nueva. Esta nueva figura se ha llamado «vía rápida» o *fast track*. Para velar porque los acuerdos de libre comercio sean cumplidos y para negociar nuevos acuerdos, el congreso creó en 1962 la figura del «representante comercial estadounidense» (*United States Trade Representative*), quitándole la coordinación de la política comercial al Departamento de Estado.

Las únicas cortapisas que afectan a la IED se limitan a aquellas actividades que puedan suponer un riesgo para la seguridad nacional. La creación de la CFIUS bajo control del ejecutivo ha otorgado al presidente la potestad de impedir que esta agencia restrinja la entrada de IED extranjera en Estados Unidos, manteniendo así un marco legal que protege la libertad de flujos de capital en una u otra dirección. Gracias a esta medida, el presidente puede bloquear

cualquier intento del congreso de sancionar a las EM.

¿Cuáles son los motivos que han llevado al ejecutivo a enfrentarse al congreso para mantener la libertad de flujos de capitales? El cuadro n.º 5 muestra que los ingresos generados por la IED para la economía de Estados Unidos son cuantiosos. El dinero repatriado por las EM de Estados Unidos de sus filiales extranjeras excede con creces el dinero que sale del país para financiar nuevas IED en el extranjero (con un saldo neto de 21.837 millones de dólares en el quinquenio 1996-2000). Además, el dinero que EM extranjeras ingresan a la economía de Estados Unidos para financiar nuevas inversiones excede el dinero que sacan para repatriar los ingresos generados por sus inversiones y los pagos que reciben por derechos (*royalties*) y por otros servicios (con un saldo neto de 740.884 millones de dólares en el quinquenio 1996-2000). El total neto del quinquenio 1996-2000 por ambos conceptos subió a 762.721 millones de dólares⁴⁰.

El que ambas rúbricas sean positivas para la economía estadounidense se debe, por un lado, a que las empresas extranjeras cada vez realizan IED más cuantiosa en Estados Unidos y, por el otro, a que las EM estadounidenses son más competitivas en el extranjero que las extranjeras en Estados Unidos. Como resultado, las empresas estadounidenses generan más ingresos en el extranjero que las compañías extranjeras en Estados Unidos, repatriando más dinero que aquéllas. Un buen indicador de la competitividad de las EM es la tasa de rendimiento

³⁹ R. PASTOR (1980): *Congress and the Politics of United States Foreign Economic Policy, 1929-1976*; M. BAILEY, J. GOLDSTEIN y B. WEINGAST (1997): «The Institutional Roots of American Trade Policy: Politics, Coalitions, and International Trade». *World Politics* 49 (abril). 309-338.

⁴⁰ Departamento de Comercio de Estados Unidos, *Survey of Current Business*.

Cuadro n.º 5

**Ingresos netos para la economía de Estados Unidos
generados por la IED, 1970-2002**
(Millones de dólares estadounidenses)⁴¹

	1971-1975	1976-1980	1981-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2002
Ingresos de IED de EE.UU. en el extranjero	35.557	76.795	130.566	156.113	106.747	21.837	71.124
Ingresos de IED extranjera en EE.UU.	6.207	15.940	64.249	212.587	135.519	740.884	114.429
Total	41.764	92.735	194.815	368.700	242.266	762.721	185.553

Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos, *Survey of Current Business*.

de la IED. El cuadro n.º 6 muestra cómo la tasa de rendimiento de la IED estadounidense en el exterior se ha mantenido constantemente por encima del 10% (a partir de las medias de periodos de cinco años entre 1971 y 2002), con la excepción de los años 2001-2002 (el descenso puede deberse a la recesión económica). En cambio, la tasa de rentabilidad de la IED de las EM extranjeras en Estados Unidos se ha mantenido en torno al 5% o muy por debajo de esa cifra desde los

años ochenta. Es más, desde 1971 su rentabilidad media siempre ha sido inferior a la mitad de la IED alcanzada por la estadounidense (con la excepción de la segunda mitad de los años setenta).

Por este motivo, el mantenimiento de un sistema legal que favorezca la libre circulación de capitales genera un saldo neto de entradas a la economía estadounidense en general, independientemente de los daños que la deslocalización de

⁴¹ Valor histórico. El ingreso neto generado por la IED para la economía de Estados Unidos mide los ingresos repatriados por las EM estadounidenses, más los pagos por derechos o *royalties* y otras categorías, menos el dinero invertido por las EM estadounidenses en el extranjero en el año en cuestión. El ingreso neto generado por la IED extranjera en Estados Unidos para la economía estadounidense mide el dinero invertido por las EM extranjeras en Estados Unidos, menos sus ingresos repatriados, los pagos que han recibido por derechos de propiedad (*royalties*) desde Estados Unidos y otros (las estadísticas del Departamento de Comercio no especifican qué conceptos se incluyen en la categoría de «otros», pero su cuantía es muy pequeña).

El hecho de que las cantidades ofrecidas en el rubro «IED de EE.UU. en el extranjero» sean positivas indican que la entrada de dinero en Estados Unidos por concepto de repatriación de los ingresos de las filiales extranjeras, más los pagos recibidos por concepto de derechos (*royalties*) y los pagos incluidos en la categoría de otros, fue superior al dinero que salió de Estados Unidos para financiar nuevas inversiones en el extranjero. En cambio, el hecho de que la rúbrica IED extranjera en EE.UU. sea positiva indica que el dinero invertido en Estados Unidos por EM extranjeras fue superior al dinero repatriado por estas en concepto de ingresos repatriados, dinero recibido por el pago de derechos (*royalties*) y otros.

Cuadro n.º 6

**Tasa de rentabilidad de la IED estadounidense
en el exterior y de la extranjera en Estados Unidos⁴²**
(en %)

	1971-1975	1976-1980	1981-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2002
IED de EE.UU. en el extranjero	14,76	17,03	11,90	15,93	11,63	11,12	8,23
IED extranjera en EE.UU.	7,14	11,14	4,46	3,00	2,44	5,14	1,77

Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos, *Survey of Current Business*.

fábricas pueda ocasionar en determinadas regiones. Este es el motivo por el que el ejecutivo de Estados Unidos no ha querido adoptar legislación alguna que obstruya y castigue a las EM que deslocalicen sus actividades, ante el temor a que otros países adopten medidas similares que pongan trabas a los flujos de capital generados por las EM de Estados Unidos, entrantes o salientes.

8. CONCLUSIONES

La deslocalización de empresas que comenzó en los años sesenta ha tenido importantes efectos en la economía de Estados Unidos. Por un lado, ha favorecido la especialización de las empresas del país en industrias cuyas ventajas competitivas descansan en la posesión de grandes recursos tecnológicos, mientras que

las industrias intensivas en mano de obra (e incluso algunas intensivas en capital pero que no dependen tanto de la innovación tecnológica) se han trasladado fuera del país. El resultado ha sido un aumento de la productividad general de la economía, especialmente en la industria manufacturera.

Se ha producido también un aumento considerable de la IED extranjera en Estados Unidos⁴³. Si bien se podría argumentar que las EM extranjeras se establecen en Estados Unidos para favorecerse del acceso a un gran mercado de alto poder adquisitivo, los autores defienden la hipótesis de que muchas de estas inversiones se realizan buscando ganancias competitivas. El creciente grado de sofisticación tecnológica de la industria estadounidense y las consiguientes ganancias de productividad que las mejoras tecnológicas acarrearán se han convertido en un gancho importante que atrae a las

⁴² Valor histórico. La tasa de retorno es el ingreso generado por las filiales extranjeras en un año dado dividido por la posición (valor de la IED en el extranjero) media de ese año.

⁴³ Departamento de Comercio de los Estados Unidos, *Survey Of Current Business*, series históricas.

EM extranjeras, que buscan aprovecharse de externalidades positivas, fundamentalmente el acceso a profesionales muy cualificados, a marcas, a procesos de producción innovadores y eficientes y a tecnología punta.

Estos importantes cambios en la economía de Estados Unidos no han beneficiado igualmente a todos los trabajadores ni a todas las regiones del país. Por ello se han escuchado voces pidiendo que el gobierno intervenga para prevenir la fuga de empresas, especialmente en las zonas manufactureras tradicionales. Sin embargo, el gobierno ha hecho oídos sordos y ha mantenido un sistema liberal que favorece la libre circulación de capital. Su intervención no ha pasado de la creación de programas sociales que favorezcan la reinserción laboral de estos trabajadores en nuevas industrias. La competitividad de las empresas estadounidenses en general es tan alta que en un sistema de libre mercado globalizado, las EM norteamericanas están generando importantes ingresos y rentas de capital, muchos de los cuales están siendo repatriados. A la larga, la economía de Estados Unidos se beneficia altamente de un flujo neto de entrada generado por la IED.

El análisis expuesto en este trabajo está basado simplemente en los datos más fácilmente observables, como son los ingresos netos de capital. Sin embargo, también se podría completar este estudio con un análisis de las ganancias de productividad, las transferencias de tec-

nología y de prácticas gerenciales, los procesos de aprendizaje de las propias EM, etc. Igualmente, nuestro enfoque ha obviado temas importantes generados por la deslocalización, como es la distribución de la renta, tanto geográficamente como entre diferentes grupos sociales.

Los presidentes que se han sucedido en la Casa Blanca han utilizado las peculiaridades del sistema político estadounidense para evitar que el Congreso imponga políticas restrictivas que alteren el estatus quo legal que rige la IED, por miedo a que otros gobiernos adopten similares medidas a modo de represalia. El mantenimiento del *statu quo* en el futuro dependerá de la capacidad que tengan el movimiento antiglobalización, así como los trabajadores y las empresas de los sectores afectados negativamente, para influir en la política del gobierno y conseguir un cambio de estrategia económica. Es sintomático que de cara a las elecciones de noviembre de 2004, ninguno de los dos candidatos que lideraron las encuestas propuso un cambio radical. Sus esfuerzos para favorecer a los «perdedores» de la globalización se basaron en un paquete de medidas que comprenden la concesión de exenciones fiscales para incentivar a las compañías a que se establecieran en las regiones en declive industrial, la formación profesional y una reforma general del sistema impositivo a escala nacional. El régimen que regula la IED permanecerá, sin duda, inalterado⁴⁴.

⁴⁴ <http://www.georgewbush.com/Agenda/> (observado el 26 de septiembre de 2004); <http://www.johnkerry.com/issues/economy/> (observado el 26 de septiembre de 2004).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BAILEY, M., J. GOLDSTEIN y B. WEINGAST (1997): «The Institutional Roots of American Trade Policy: Politics, Coalitions, and International Trade», *World Politics* 49 (Abril). 309-338.
- BERBEROGLOU, B. (1992): *The Legacy of Empire. Economic Decline and Class Polarization in the United States*. Praeger. Nueva York.
- BERNARD A. B. y J. B. JENSEN (2000): «Understanding Increasing and Decreasing Wage Inequality», en *The Impact of International Trade on Wages*, editado por R. C. Feenstra. University of Chicago Press. Chicago. 227-261.
- BERNARD, A. B., J. B. JENSEN y P. K. SCHOTT (2002): «Survival of the Best Fit: Competition from Low Wage Countries and the (Uneven) Growth of US Manufacturing Plants». National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper No. 9170.
- BLONIGEN, B. A. y M. J. SLAUGHTER (1999): «Foreign-Affiliate Activity and U. S. Skill Upgrading». NBER Working Paper, No. 7040.
- BRONFRENBRENNER, K. (2003): «The American Labor Movement and the Resurgence in Union Organizing», en *Trade Unions in Renewal. A Comparative Study*, editado por P. Fairbrother y C. A. B. Yates. Continuum. Londres. 33-50.
- BRADY D., y M. WALLACE (2000): «Spatialization, Foreign Direct Investment, and Labor Outcomes in American States, 1978-1996». *Social Forces*, vol. 79 (1). 67-105.
- BRUNO, G. y A. FALZONI (2003): «Multinational Corporations, Wages and Employment: Do Adjustment Costs Matter?» *Applied Economics*, 35. 1277-1290.
- CHACÓN, F. (2004): «International Trade in Textiles and Garments: Global Restructuring of the Sources of Supply in the United States in the 1990s», *Integration and Trade*, vol. 4 (11). 17-45.
- DEPARTAMENTO DE COMERCIO DE ESTADOS UNIDOS (1970-2004): *Survey of Current Business*, Washington, D.C.
- DESTLER, I. M. (1995): *American Trade Politics*. Institute for International Economics. Washington, D.C.
- DUESTENBERG, T. J. (2003): «Introduction and Principal Conclusions», en *U.S. Manufacturing. The Engine for Growth in a Global Economy*, editado por T. J. Duestenberg y E. H. Preeg. Praeger. Westport: 1-15.
- DUESTENBERG T. J. y E. H. PREEG, eds. (2003): *U.S. Manufacturing. The Engine for Growth in a Global Economy*. Praeger. Westport.
- ELIOT KANG, C. S. (1997): «U.S. Politics and Greater Regulation of Inward Foreign Direct Investment». *International Organization*, vol. 51 (2). 301-333.
- FAIRBROTHER, P. y C. A. B. YATES (2003): «Unions in Crisis, Unions in Renewal?», en *Trade Unions in Renewal. A Comparative Study*, editado por P. Fairbrother y C. A. B. Yates. Continuum. Londres. 1-31.
- FAIRBROTHER, P. y C. A. B. YATES, eds. (2003): *Trade Unions in Renewal. A Comparative Study*. Continuum. Londres.
- FEENSTRA, R. C., G. H. HANSON y D. L. SWENSON (2000): «Offshore Assembly from the United States. Production Characteristics of the 9802 Program», en *The Impact of International Trade on Wages*, editado por R. C. Feenstra. University of Chicago Press. Chicago. 85-122.
- FEENSTRA, R. C., ed. (2000): *The Impact of International Trade on Wages*. University of Chicago Press. Chicago.
- FERGUSON, T. (1984): «From Normalcy to New Deal: Industrial Structure, Party Competition, and American Public Policy in the Great Depression». *International Organization* 38 (invierno). 41-94.
- FRANKEL, M. (1999): *British and American Productivity. A Comparison and Interpretation*. Routledge. Londres.
- FRIEDEN, J. (1988): «Sectoral Conflict and Foreign Economic Policy, 1914-1940». *International Organization* 42 (invierno). 59-90.
- georgewbush.com (observado el 26 de septiembre de 2004).
- HARVEY, D. (1990): *The Condition of Postmodernity*. Blackwell. Cambridge.
- HOOKS, G. (1984): «The Policy Response to Factory Closings: A Comparison of the United States, Sweden, and France». *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, vol. 475 (septiembre). 110-124.
- JAFFEE, D. (1986): «The Political Economy of Job Loss in the United States, 1970-1980». *Social Problems*, vol. 33 (4), abril. 297-318.
- johnkerry.com (observado el 26 de septiembre de 2004).
- KATZENSTEIN, P. J. (1978): *Between Power and Plenty: Foreign Economic Policies of Advanced Industrial States*. University of Wisconsin Press. Madison.

- KEKLIK, M. (2003): *Schumpeter, Innovation and Growth. Long-Cycle Dynamics in the Post-WWII American Manufacturing Industries*. Ashgate. Aldershot.
- KENNEDY, P. (1987): *The Rise and Fall of the Great Powers. Economic Change and Military Conflict from 1500 to 2000*. Random House. Nueva York.
- KLETZER, L. G. (2000): «Trade and Job Loss in U.S. Manufacturing», en *The Impact of International Trade on Wages*, editado por R. C. Feenstra. University of Chicago Press. Chicago. 349-393.
- KOCHAN, T. y M. WEINSTEIN (1994): «Recent Developments in US Industrial Relations». *British Journal of Industrial Relations*, 32 (4 Diciembre). 483-504.
- KRUGMAN, P. (2000): «And Now for Something Completely Different. An Alternative Model of Trade, Education, and Inequality», en *The Impact of International Trade on Wages*, editado por R. C. Feenstra. University of Chicago Press. Chicago. 15-36.
- KRASNER, S. (1978): «United States Commercial and Monetary Policy: Unravelling the Paradox of External Strength and Internal Weakness», en *Between Power and Plenty*, editado por P. J. Katzenstein. University of Wisconsin Press. Madison.
- KRUGMAN, P. y A. VENABLES (1995): «Globalization and the Inequality of Nations». *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 110 (4), noviembre. 857-880.
- LAWRENCE, R. Z. (2000): «Does a Kick in the Pants Get You Going or Does It Just Hurt? The Impact of International Competition on Technological Change in U.S. Manufacturing», en *The Impact of International Trade on Wages*, editado por R. C. Feenstra. University of Chicago Press. Chicago. 197-219.
- LAWRENCE, R., R. COOPER y G. VON FURSTENBERG (1983): «Is Trade Deindustrializing America? A Medium-Term Perspective». *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 1983 (1). 120-171.
- LOHMANN, S. y S. O'HALLORAN (1994): «Divided Government and U.S. Trade Policy: Theory and Evidence». *International Organization* 48 (otoño). 595-632.
- LOVELY, M. E. y J. D. RICHARDSON (2000): «Trade Flows and Wage Premiums. Does Who or What Matter?», en *The Impact of International Trade on Wages*, editado por R. C. Feenstra. University of Chicago Press. Chicago. 309-343.
- PASTOR, R. (1980): *Congress and the Politics of United States Foreign Economic Policy, 1929-1976*. University of California Press. Berkeley.
- PEET, R. (1983): «Relations of Production and the Relocation of United States Manufacturing Industry Since 1960». *Economic Geography*, vol. 59 (2), abril. 112-143.
- SACHS, J. y H. SHATZ (1994): «Trade and Jobs in U.S. Manufacturing». *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 1. 1-84.

Inversión extranjera directa y relocalización en países en desarrollo: el caso de México

El notable incremento durante los años noventa de la inversión extranjera directa realizado por empresas transnacionales, ha dado lugar a importantes relocalizaciones de las que se benefició México, debido al entorno favorable generado por las reformas económicas liberalizadoras aprobadas. Destacan las inversiones realizadas en la industria del automóvil-vehículos a motor y en la *maquiladora* de exportación, que han constituido una plataforma exportadora hacia Estados Unidos. Este artículo estudia la trayectoria de estas industrias, y muestra cómo la ausencia de una base endógena así como la creciente competencia internacional, crean las condiciones para nuevas relocalizaciones, pero esta vez desde México hacia otros países. Asimismo, se analiza la escasa interacción entre financiación internacional, formación de capital, crecimiento de las exportaciones manufactureras y desarrollo económico.

Laurogeita hamarretako urteetan enpresa transnationalek egin zuten zuzeneko inbertsio atzeritarren gorakada nabarmenak enpresa askoren lekualdatzea eragin zuen, ekonomia erreformek horretarako sortu zuten aldeko ingurunearen ondorioz. Azpimarratzekoak dira esportaziorako automobilgintzan eta ehungintzan egindako inbertsioak, AEBetara zuzendutako plataforma esportatzaile bat sortuz. Artikulu honek industria horien ibilbidea aztertu du, erakutsiz nola oinarri endogeno bat ez egoteak eta nazioarteko lehia estuak enpresa gehiago lekuz aldatzeko baldintzak sortzen dituzten, baina oraingoan beste herrialde batzuetara. Halaber, nazioarteko finantzazioaren, kapital eraketaren, esportazio manufakturagileen hazkundearen eta ekonomia garapenaren artean dagoen lotura txikia aztertu da.

The remarkable FDI ascent carried out during the years ninety by TNCs, developed important industrial outsourcing, due to the favorable environment generated by the economic reforms. Highlight the investments carried out in automotive industry and in export assembly plant, creating an exporter platform to USA. This article study the trajectory in these industries, showing as the absence of an endogenous base as well as the wide international competition, create the conditions to restart the outsourcing process but this time toward other countries. Also, it analyzes the scarce interaction reached among international financing, capital formation, manufactures exports growth and economic performance.

ÍNDICE

1. Introducción
 2. IED, mercado interno y plataforma de exportación de manufacturas
 3. Reformas económicas y fomento a la IED
 4. Plataforma manufacturera exportadora: industria del automóvil y equipos y aparatos eléctricos y electrónicos
 5. Conclusiones
- Referencias bibliográficas

Palabras clave: empresa *maquiladora*, tratado comercial, enlaces productivos, plataforma exportadora.

N.º de clasificación JEL: F, O.

1. INTRODUCCIÓN

La inversión extranjera directa (IED) impulsada por la liberalización de los mercados financieros y de los controles de cambio, la revolución de las tecnologías de información y comunicación (TIC) y especialmente Internet y el incremento de la competencia a escala mundial, experimentó en México un crecimiento continuo en la década de los noventa hasta alcanzar en el año 2000 un nivel sin precedentes.

Algunas grandes empresas trasnacionales (ETN) de los países desarrollados han desplazado parte de sus activos hacia determinados países en desarrollo y economías en transición. En otros casos han firmado acuerdos para que empresas de esos países realicen parte del proceso de producción de determinados bienes. La relocalización tiene como destino principal algunos países y zonas de Asia Meridional y en menor medida algunos países de América Latina. De ahí que se afirme que la economía mundial muestra un patrón de crecimiento basado en la demanda externa vía crecimiento de la actividad exportadora (UNCTAD, 2004a: 6).

Este proceso se inició en los años ochenta con las reformas económicas emprendidas

¹ Departamento de Economía, Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Iztapalapa, México. Correo electrónico: gyb@xanum.uam.mx

² Posgrado de la Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, México. Correo electrónico: correa@servidor.unam.mx

en los países en desarrollo que impulsaron la liberalización de su comercio internacional. A lo largo de esos primeros años el comercio mundial alcanzó un notable crecimiento y la IED un fuerte dinamismo. Sin embargo, es en los años noventa, y primeros años del presente siglo, cuando la IED se convierte en el vehículo de la ampliación de dicho comercio, de manera que la relocalización explica una parte sustantiva del crecimiento del comercio mundial de los últimos años³.

La economía mexicana también se abrió rápidamente al comercio internacional. Esta apertura comenzó (Banco Interamericano de Desarrollo, BID, 1992: 250-254) con una rebaja de los aranceles a las importaciones en 1983 y con la drástica reducción del número de productos sujeto a licencia de importación en 1984; prosiguió con la desaparición de subsidios y la eliminación de las restricciones a la IED y culminó con la adopción de diversas medidas que liberalizaban la cuenta de capitales de la balanza de pagos y reducían al mínimo los aranceles aplicados a las importaciones. Como parte de esta transformación se negoció el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) que entró en vigor en enero de 1994.

Estos cambios en la política económica crearon las condiciones para el incremento de las exportaciones manufactureras, de forma que la liberalización del comercio exterior y de los movimientos de

capital se convirtieron en palanca fundamental del proceso de transición económica en México. En los últimos veinte años los distintos gobiernos han dado, invariablemente, a la inversión privada y en particular a la IED un papel preeminente y tratamiento preferente, considerando que es indispensable contar con recursos externos para el crecimiento económico, dado que México es un país con abundancia de mano de obra y escasez de capital. Es este el contexto en el que debe examinarse la relocalización de inversiones que algunas ETN han venido realizando hacia México.

En este trabajo se analizan, los flujos de entrada de IED a México durante los años noventa y su notable crecimiento, en particular, durante la segunda parte de la década y hasta 2001. Este incremento motivó, no solamente el acelerado cambio en la composición de las exportaciones, que se han orientado hacia las manufacturas, sino también, el creciente peso del sector exterior y el fuerte aumento del grado de apertura de la economía. Sin embargo, el estudio de la realidad económica nos dice que se ha creado una plataforma exportadora concentrada en pocas actividades de la industria manufacturera resultantes de las inversiones realizadas por algunas ETN, en particular en la industria del automóvil⁴ y en la de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos. En este trabajo se sostiene que el proceso de relocalización de inversiones protagonizado por un reducido grupo de ETN se explica fundamental-

³ «Los países en desarrollo y los países en transición han jugado un papel más importante en la expansión del comercio mundial como no lo habían hecho antes. En 2002 y 2003 les correspondió alrededor de las tres cuartas partes del incremento del volumen de las exportaciones y el 60% del incremento del volumen de las importaciones» (UNCTAD, 2004a: 6)

⁴ El sector del automóvil, la «industria automotriz» incluye automóviles, camiones ligeros y pesados, tractocamiones y autobuses, además de la industria auxiliar y de fabricación de componentes.

mente por las expectativas de aprobación del TLCAN.

Sin embargo, esta plataforma exportadora tiene una limitada base endógena. En su conjunto esta dinámica exportadora no cuenta con encadenamientos productivos nacionales relevantes; su crecimiento está casi completamente desvinculado del funcionamiento del mercado interior; en un gran número de empresas no se utilizan insumos producidos en México ni se establecen otros vínculos que permitan difundir tecnología; e incluso, una parte importante de los productos que las empresas de estas ramas venden en México son importados. La permanencia de algunas de estas grandes compañías está determinada por el tratamiento fiscal que reciben en Estados Unidos algunos de los insumos y productos sectoriales procedentes de México, y, por el establecimiento de acuerdos comerciales, dado que la participación de la economía mexicana en la elaboración de estos bienes, (como es el caso de la confección de ropa), se reduce a la aportación de mano de obra y al consumo de energía y otros servicios en la planta respectiva. La relocalización de algunas inversiones con el fin de crear una importante capacidad de exportación de manufacturas explica gran parte del ingreso de IED en México durante los años noventa. No obstante, se trata de una relocalización que adopta la forma de «enclave» y por ello no genera los enlaces necesarios para conciliar altos niveles de crecimiento con aumento de la capacidad de exportación manufacturera. Como se muestra en este trabajo está emergiendo una tendencia a nuevas relocalizaciones pero esta vez desde México hacia otros países, es decir, el fenómeno conocido en Europa como deslocalización.

2. IED, MERCADO INTERNO Y PLATAFORMA DE EXPORTACIÓN DE MANUFACTURAS

Como en el caso de otros países de América Latina, en los años siguientes a la Segunda Guerra Mundial y hasta finales de la década de los setenta la IED fue una de las fuentes de la formación de capital en México. El volumen acumulado de IED al finalizar el año de 1980 era de 8.459 millones de dólares, de la que más del 65% provenía de Estados Unidos y el 75% se concentraba en la industria manufacturera. Durante aquellos años, la presencia de empresas extranjeras en algunas actividades manufactureras, por ejemplo: automóvil, química farmacéutica, productos químicos industriales, aparatos eléctricos, equipo de oficina y tabaco (Fajnzylber y Martínez Tarragó, 1976) adquirió cierta importancia. En los años setenta al mismo tiempo que las inversiones extranjeras realizadas en la industria de bienes de capital (que incluían la participación del capital privado nacional y de bancos de desarrollo) aumentaban también se multiplicaron las operaciones de compra de activos o de empresas con participación extranjera por inversores nacionales. Este proceso, conocido como la «mexicanización» de empresas extranjeras, fue impulsado por modificaciones legales como la Ley de 1973 para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera y la transferencia de tecnología (Vidal, 2002).

En todos los casos, las diversas empresas tenían por objeto abastecer la demanda del mercado interno y el peso de las exportaciones manufactureras era menor o inexistente. Las ETN consumían materias primas y bienes intermedios producidos

en el país e incluso se habían establecido regulaciones e incentivos para aumentar el componente nacional en los diversos productos, por ejemplo en la industria del automóvil-vehículos a motor. En la primera parte de los años ochenta no se modificó la situación, de manera que en el año de 1980 las exportaciones manufactureras representaron el 19,5% de las exportaciones totales, mientras que en 1985, después de tres años en declive, alcanzaban el 23,3% (NAFINSA, 1988:387).

La emergencia de una industria manufacturera con capacidad exportadora se produce después de iniciada la apertura comercial, cuando coincide el mayor nivel de los flujos anuales de IED hacia México y la aplicación más flexible de la ley sobre inversión extranjera. En el periodo de 1984 a 1987 el ingreso anual promedio de IED fue de 2.365 millones de dólares, con lo que para 1987 el saldo acumulado es más del doble del alcanzado en 1980. En los años siguientes, como se observa en el gráfico n.º 1, las cifras aumentan fuertemente (se destacan los volúmenes alcanzados de 1996 al 2001).

De 1988 a 1990 el ingreso medio anual es de 3.126 millones de dólares, cifra muy superior a los ingresos anuales desde los años de 1950 hasta 1980 (NAFINSA, 1981: 330-333). En los años de 1991 a 1993 se incrementa nuevamente a 4 mil millones de dólares anuales. Hasta el año de 1993 —con la anterior metodología de cálculo— la IED acumulada en México era de 42.374,8 millones de dólares. De 1994 a 1997 el ingreso promedio anual es de 12.235,7 millones de dólares, mientras que en los siguientes cuatro años alcanza el mayor promedio hasta la fecha, con ingresos anuales de 17.244 millones de dólares⁵. La entrada de IED desde 1994 a

2003 asciende a 143 mil millones de dólares, que equivalen a más de cinco veces la ingresada en los años de 1987 a 1993 y a más de siete veces lo acumulado hasta el año de 1986.

Además del notable incremento, los ingresos de IED a partir de 1987 dan cuenta de un nuevo comportamiento pues una parte importante de ella la realizan ETN de la industria del automóvil, otra parte se refieren a importaciones de activo fijo efectuadas por empresas *maquiladoras*⁶ con inversión extranjera y otra cantidad relevante es realizada por ETN con matriz en Estados Unidos o en algunos países europeos para adquirir empresas, destacando servicios financieros y comercio.

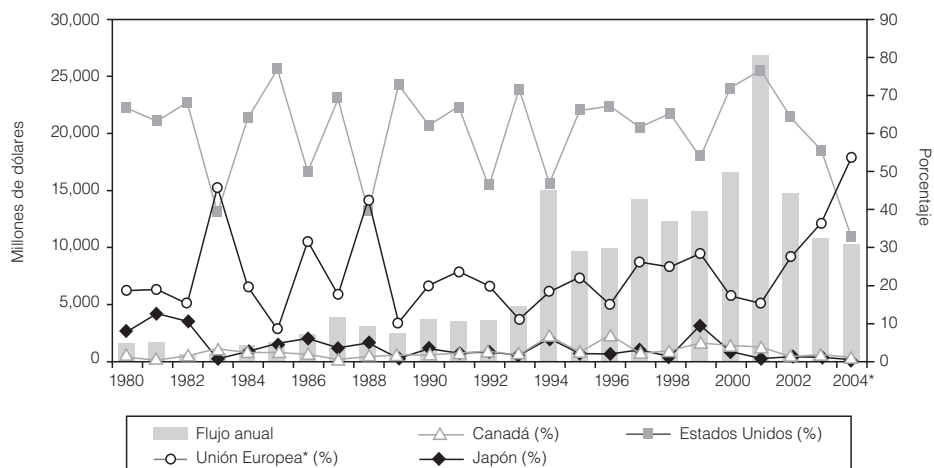
En el periodo de 1989 a 1996 las cinco mayores empresas de la industria del automóvil, establecidas en el país desde hace muchos años, realizan importantes inversiones —véase cuadro n.º 1—, que suponen el 16% del total de la IED que ingresó al país en esos años. Es a partir de estas inversiones que las ETN citadas desarrollan una importante capacidad exportadora. El peso específico de estas inversiones en el total de la IED es incomparable y puede afirmarse que no existe otro grupo de empresas en ningún sector que haya tenido un comportamiento semejante. Estas empresas decidieron trasladar la producción de algunos de sus modelos a México con la vista puesta en el futuro mercado integrado de América del Norte. Se trata de un caso de relocali-

⁵ De acuerdo con la nueva metodología de cálculo y con base en cifras de la Dirección General de Inversión Extranjera de la Secretaría de Economía.

⁶ La *maquila* o actividad *maquiladora* consiste en actividades elementales de montaje y ensamblaje de componentes importados

Gráfico n.º 1

México: Flujo anual de IED por áreas económicas, 1980-2004
(millones de dólares y porcentajes)



Años	Flujo anual	Estados Unidos (%)	Canadá (%)	Unión Europea* (%)	Japón (%)
1980	1.623	66,47	1,08	18,52	7,59
1981	1.701	63,02	0,31	18,79	12,47
1982	627	68,01	1,29	15,07	10,44
1983	684	38,99	3,23	45,63	0,56
1984	1.430	63,79	2,27	19,50	2,49
1985	1.729	76,74	2,02	8,25	4,59
1986	2.424	49,76	1,67	31,43	5,87
1987	3.877	68,85	0,50	17,39	3,43
1988	3.157	39,33	1,07	42,49	4,71
1989	2.500	72,56	1,50	10,05	0,63
1990	3.722	62,00	1,50	19,83	3,25
1991	3.565	66,94	2,08	23,52	2,06
1992	3.600	45,89	2,46	19,74	2,41
1993	4.901	71,49	1,51	10,94	1,50
1994	15.065	46,73	6,95	18,15	5,92
1995	9.660	65,79	2,04	22,07	1,87
1996	9.987	66,97	7,00	14,77	1,86
1997	14.231	61,42	1,97	26,02	2,89

Nota: Eje y millones de dólares, segundo eje y porcentajes.

* Cifras a junio 2004.

Nota: Para los años 1980-1993, la Unión Europea se consideró a Gran Bretaña, Alemania, Francia, España, Suecia, Holanda e Italia.

Años	Flujo anual	Estados Unidos (%)	Canadá (%)	Unión Europea* (%)	Japón (%)
1998	12.346	65,08	2,51	24,71	1,20
1999	13.190	53,56	4,73	28,23	9,35
2000	16.598	71,85	4,01	17,05	2,51
2001	26.843	76,53	3,73	15,11	0,66
2002	14.775	63,86	1,34	27,33	1,02
2003	10.783	55,43	1,62	36,27	0,94
2004*	10.292	32,49	1,10	53,59	0,37

Nota: Eje y millones de dólares, segundo eje y porcentajes.

* Cifras a junio 2004.

Nota: Para los años 1980-1993, la Unión Europea se consideró a Gran Bretaña, Alemania, Francia, España, Suecia, Holanda e Italia.

Fuente: Elaboración propia con información de INEGI, Banco de Información Económica, Inversión Extranjera Directa, Saldos Históricos, para los años 1980-1993, en www.inegi.gob.mx. Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera, Informe Estadístico sobre el comportamiento de la IED en México, Anexo Cuadros Estadísticos, junio 2004, para los datos 1994-2004, en www.economia.gob.mx, septiembre 2004.

zación cuyo objeto es el ensamblaje de algunos modelos de autos y la fabricación de algunos componentes (motores especialmente) para vehículos que se montan finalmente en Estados Unidos. En el periodo de 1997 a 2002 el ingreso de inversión extranjera en la industria del automóvil ascendió a 8,4 mil millones de dólares, que equivale al 9,1% del total de la entrada de IED ese periodo.

Por su parte, la industria *maquiladora* de exportación, explica otra parte de los flujos de IED, pues sus importaciones en activos fijos⁷ de 1994 a 2003 suman 19,4 mil millones de dólares, el 13,5% del total de los flujos en el periodo. Como en el caso de las empresas de la industria del automóvil que llevan décadas operando

en México, la *maquila* de exportación surgió en los años sesenta, antes de la apertura comercial que se produjo en los años ochenta⁸. En el origen, su principal propósito fue la creación de empleo en la zona franca fronteriza⁹, pero fue después de la crisis de la deuda de 1982 cuando la capacidad para generar divisas de las exportaciones de *maquila* y los beneficios privados y públicos que produce se convierten en argumentos para apoyar su crecimiento (Gerber, 1999: 788).

⁸ El programa para el desarrollo de la industria maquiladora de exportación se creó en el año 1965, cuando se estableció el Programa de Industrialización Fronteriza que incluyó el Decreto para el Desarrollo y Operación de la Industria Maquiladora de Exportación

⁹ En esos años el programa de empleo temporal de mexicanos en Estados Unidos, conocido como Programa Bracero, había sido suprimido; sin embargo, el flujo de emigrantes a la línea fronteriza con Estados Unidos era creciente, y existían grandes cantidades de desempleados, principalmente expulsados del sector agropecuario

⁷ Las estadísticas de IED en la *maquila* mexicana se corresponden con el valor de las importaciones temporales de activo fijo y maquinaria procedentes de la empresa matriz extranjera.

Cuadro n.º 1

**Inversión anual de las principales empresas
de la industria del automóvil en México**
(millones de dólares)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	Total
Chrysler	49	45	52	230	332	392	490	409	1.999
Ford	142	69	167	441	297	124	229	114	1.583
General Motors	131	29	49	87	235	631	888	227	2.277
Nissan	0	76	302	317	242	154	164	89	1.344
Volkswagen	38	91	305	273	100	61	66	251	1.185
Total	360	310	875	1.348	1.217	1.363	1.837	1.090	8.400

Fuente: CEPAL, *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, 1998 p. 258.

La industria *maquiladora* de exportación se beneficia de la zona de libre comercio que establece México en la frontera con Estados Unidos, en tanto que las leyes de este último país permiten la exportación temporal de componentes y manufacturas con fines de reimportación sin estar sometida a gravámenes. Como destaca el BID, «las *maquiladoras* constituyen una variante mexicana de la zona de libre comercio... donde el comercio se hallaba libre de aranceles y barreras no arancelarias» (BID, 1992: 252).

Lentamente la industria *maquiladora* de exportación empezó a cambiar la composición de las exportaciones mexicanas, desde productos agrícolas y ganaderos hacia manufacturas (Reynolds, 1996: 677). Un año después de aprobado el Programa de Industrialización Fronteriza (1965), existían doce plantas, en 1969 eran 108 y en 1979 su número se elevaba a 540.

En la medida en que se intensifica la reforma económica iniciada en los años ochenta la *maquila* fue creciendo, empezaron a operar plantas intensivas en capital y diversificándose las actividades. Se mantiene el régimen fiscal de excepción y se estrecha —como se expone más adelante— la relación con la economía de Estados Unidos. En 1989, se llegó a 1.660 establecimientos (García Zamora, 2001: 128). De 1989 y hasta el año 2001 hay un aumento sostenido en el número de plantas que se instalan, alcanzando en ese año un total de 3.630 establecimientos. En los años siguientes disminuye el número de las empresas *maquiladoras* de exportación, hasta llegar a 2.801 establecimientos, último dato disponible.

Otra parte sustantiva del crecimiento de los flujos de IED, especialmente desde 1996, se explica por la compra de empresas o activos que están operando. De

1998 a 2001, las operaciones de fusión y adquisición transfronterizas realizadas por ETN en México suman 46 mil millones de dólares (OCDE, 2002: 11), cifra que representa el 67,3% del ingreso de IED en el periodo. Desde que comenzaron en la segunda mitad de los noventa estas operaciones no se han interrumpido. Tan solo en el primer semestre del año 2002 supusieron 3,9 mil millones de dólares. Puede estimarse que por lo menos un 40% de la IED desde 1994 hasta hoy se destina a la adquisición de empresas que están en funcionamiento. Como en el caso de servicios bancarios y fondos de pensiones, la adquisición de empresas de distribución comercial, de la industria alimenticia y de bebidas y otras de manufacturas, se realizan para obtener cuotas y posiciones relevantes en el mercado interno mexicano. Son operaciones que se inscriben en una estrategia de internacionalización y, en muchos casos, inversiones necesarias para consolidar al grupo y defenderse de la posible adquisición por parte de un competidor. Un ejemplo son los consorcios financieros que realizaron cuantiosas inversiones en América Latina a finales de los noventa, de manera que sus filiales inician la presente década con una participación de mercado por sus activos, superior o cercana al 60% en Argentina, Chile, Perú y Venezuela; mientras en México es del 90% y en Brasil del 48% (CEPAL, 2002).

Así, a pesar de que las operaciones de relocalización se concentran en unas pocas actividades manufactureras, gran parte de la IED que ingresa a México tiene otros destinos. A diferencia del año de 1980, cuando el 75% de la IED acumulada en México se localiza en la industria manufacturera; en el periodo de 1994 a junio de 2004 la distribución es la siguiente:

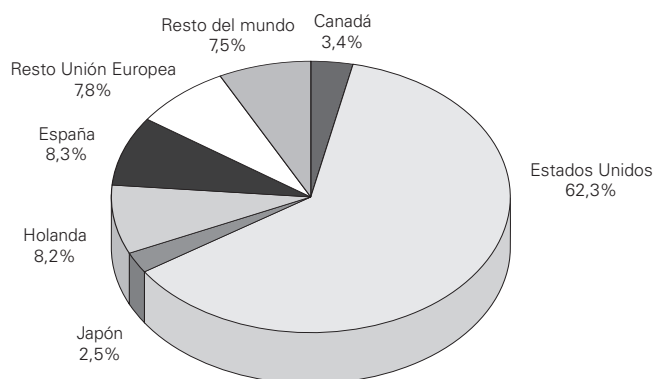
te: manufactura, 48,6%; servicios financieros, 25,8%; comercio, 10,1%; otros servicios, 7,6%; comunicaciones, 5,1%.

El crecimiento particularmente notable de la IED entre 1994 a 2001 y la drástica caída que se inicia en 2002 se ve en el gráfico n.º 1, en el que también se aprecia el predominio de la IED procedente de Estados Unidos. En el periodo que va de 1994 a junio de 2004, Estados Unidos, España y Holanda son los principales inversores y en conjunto explican casi el 80% de la IED que recibió México (véase gráfico n.º 2).

La apertura de la economía, el crecimiento de las exportaciones manufactureras, la firma y entrada en vigor de múltiples acuerdos de libre comercio y el establecimiento de otros medios de liberalización comercial lejos de disminuir la relación con Estados Unidos, por el contrario la han estrechado. Las inversiones de España y Holanda están centradas en actividades específicas, en un caso destaca el sistema financiero; y, en el otro, además del sistema financiero, algunas actividades manufactureras. Son inversiones cuyo fin es conseguir cuotas del mercado interno pero también aprovechar las crecientes relaciones económicas de México con Estados Unidos. Por ejemplo, la venta del 24,9% del capital del grupo financiero Santander-Serfin por parte del Santander Central Hispano al estadounidense Bank of America tuvo el objetivo estratégico de contar con un socio que permitiera una mayor participación en la captación de las remesas que los trabajadores mexicanos en Estados Unidos envían a sus familias. El anuncio en septiembre de 2004 de la adquisición del Laredo National Bancshares (LNB) por el BBVA que se integrará con el Valley Bank y con Bancomer Transfer Service (BTS) también tiene el objetivo

Gráfico n.º 2

México: IED acumulada por país de origen, 1994-2004
(porcentaje del total)



* Cifras acumuladas a junio 2004.

Fuente: Elaboración propia con información de la Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera, Informe Estadístico sobre el comportamiento de la IED en México, Anexo Cuadros Estadísticos, junio 2004, en www.economia.gob.mx, septiembre 2004.

de fortalecer las operaciones en el mercado de remesas y en la prestación de servicios financieros a mexicanos en Estados Unidos¹⁰.

La magnitud de este proceso de integración también se expresa en el origen de las importaciones de activo fijo realizadas por las empresas *maquiladoras*. Entre 1994 y marzo de 2004 el 88,2% pro-

cede de Estados Unidos, le sigue Japón (2,3%), Corea del Sur (1,8%) y Holanda (1,8%). Este tipo de IED, que tiene en cuenta su finalidad, se destaca en el comportamiento de las exportaciones de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos. Es decir, son inversiones que se realizan en México considerando la progresiva integración con la economía de Estados Unidos y Canadá y su fuerte potencial.

¹⁰ Durante 2004, el banco BBVA ha invertido en América del Norte la cantidad de 4.120 millones de dólares para adquirir el 41% del capital de BBVA Bancomer, 375 millones por la mayor hipotecaria de México, Sociedad Hipotecaria Nacional y 16,7 millones de dólares por tener el control total del Valley Bank en California. Sumados a la operación de adquisición de LNB por 850 millones de dólares, son 5.362 millones de dólares. Con BTS, BBVA controla, según estimaciones, el 40% de las remesas entre Estados Unidos y México.

3. REFORMAS ECONÓMICAS Y FOMENTO DE LA IED

La ley de 1973 que regulaba las operaciones de IED en México no fue modificada durante los primeros años de la apertura económica. El cambio en la política

económica (inspirado en el Consenso de Washington) en el ámbito de la IED que tuvo lugar desde el año de 1983 hasta 1993 se hizo por medio de modificaciones en reglamentos, decisiones de las autoridades respectivas y una aplicación flexible de la ley vigente. Entre las medidas llevadas a cabo se encuentra las siguientes:

- Se promulgaron nuevos decretos por parte de la Comisión Nacional para la Inversión Extranjera (CNIE) en 1984, que permitieron aumentar el límite del 49% de la propiedad del capital en manos de IED.
- Se autorizó en 1984 la instalación de empresas con capital mayoritario o totalmente extranjero en actividades exportadoras, intensivas en capital o de alta tecnología.
- Se estableció en 1989 un nuevo reglamento de la ley para permitir la tenencia del 100% del capital de la empresa por los inversionistas extranjeros, a excepción de algunos sectores restringidos y cumpliendo con algunas regulaciones en materia operativa y ubicación geográfica¹¹.

Una vez aprobado el TLCAN, que incluye un amplio capítulo sobre inversiones y diversas reglas de origen¹² que regulan las operaciones de IED, se promulgó una nueva Ley de Inversiones Extranjeras que modificaba las regulaciones contenidas

en el TLCAN a la vez que eliminaba las restricciones a la IED en petroquímica secundaria, en componentes para automóvil y en la fabricación de autobuses, camiones e industria auxiliar de fabricación de piezas. En la petroquímica secundaria se incluyeron gran cantidad de actividades que años atrás formaban parte de la petroquímica básica y eran de exclusiva propiedad del Estado, por lo que la apertura a la IED en este sector fue muy amplia.

La proporción de actividades abiertas a participación extranjera mayoritaria se elevó al 91% y el sector manufacturero quedó totalmente abierto al capital extranjero (Clavijo y Valdivieso, 2000). No obstante, como sucedió con el TLCAN, la nueva ley sobre la IED en México no suprimió todas las restricciones para el ingreso de capital extranjero. Se establecieron actividades en las que era necesaria la autorización previa de la CNIE para que la participación del capital extranjero superase el 49%. Entre los sectores más importantes sujetos a esta restricción se incluyeron los siguientes: transporte marítimo, administración de terminales aéreas, telefonía móvil, perforación de pozos de petróleo y gas, agentes de seguro y educación.

La Ley de Instituciones de Crédito aprobada en 1989 permitió la transformación de los bancos (nacionalizados en 1982) en sociedades anónimas y su privatización, fijó un límite de participación extranjera del 30%, estableció las condiciones para asegurar que la banca fuera controlada por capitales del país e impulsó la creación de grupos financieros. Posteriormente, dichos límites fueron incorporados a las restricciones específicas para la participación del capital extranjero contenidas en los anexos del capítulo 14 del TLCAN. El propio

¹¹ En industrias como la del vidrio, el cemento, la celulosa, el hierro y el acero, se permitió hasta el 100% del capital social en manos del capital extranjero, previa autorización de la CNIE.

¹² Para que un producto pueda ser exportado exento de aranceles entre los países que conforman una unión aduanera o de libre comercio exige que un determinado porcentaje del valor añadido sea generado dentro de los países que forman dicha unión.

Tratado creó además diversas salvedades a favor de los propietarios de la banca, entre ellas las cuotas de mercado rígidas que protegen temporalmente de la competencia externa a los bancos que acababan de privatizarse. (Correa, 1995 y Armendáriz y Mijangos, 1995).

A partir de estos dos bloques normativos, el TLCAN y la nueva ley de inversiones extranjeras, se permite la participación del capital extranjero en las manufacturas y muchas otras actividades económicas, prácticamente sin exclusión. Solamente en contadas actividades, como la banca, subsistieron importantes salvaguardas, pero a raíz de la crisis financiera de 1994, fueron desapareciendo, en algunos casos a gran velocidad. En la regulación de la telefonía móvil la participación del capital extranjero admite la posibilidad de controlar la respectiva compañía, lo que ha dado lugar a la toma de control de dos de las mayores firmas por capitales europeos. En la administración de terminales aéreas, el método elegido fue la asociación, mientras que en la industria petrolera han sido los denominados contratos de servicios múltiples. Los ferrocarriles también se liberalizaron para permitir la participación plena del capital extranjero. En el sector servicios, la liberalización ha provocado el ingreso de capitales de algunos grupos financieros extranjeros a fin de comprar bancos, aseguradoras y sociedades de inversión.

Las leyes, reglamentos y la propia gestión en áreas de la administración pública o en empresas estatales como PEMEX permiten una amplia participación del capital extranjero, sin considerar el área geográfica de procedencia. En algunas actividades se mantienen las salvaguardas acordadas en el TLCAN.

Las reglas de origen pactadas para que ciertas actividades se beneficien de las reducciones arancelarias establecidas en el TLCAN, están dotadas de una especificidad que las hace difíciles de conciliar con la idea de libre comercio. En particular, se trata de los casos de la industria del automóvil, la de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos y la textil. En la industria del automóvil se estableció una norma de origen particularmente severa, puesto que al menos el 62,5% del valor añadido¹³ calculado sobre la base del costo neto, debía generarse en los países pertenecientes al TLCAN¹⁴.

Como destacan diversos autores (Borja, 2001; CEPAL, 1998) había empresas que corrían el riesgo de quedar fuera del mercado estadounidense, como ocurría con empresas de la industria del automóvil

¹³ Y viceversa, como mucho, el resto del valor añadido, 37,5%, de los productos puede proceder de terceros países, no miembros de la unión aduanera o comercial, para que se beneficien de las reducciones arancelarias.

¹⁴ Además, para el caso de México se plantearon otros cambios, como la proporción de insumos de contenido nacional permitiendo que se contabilizaran las partes automotrices elaboradas en las *maquiladoras* de exportación. También se permitió la importación de vehículos automotores y se flexibilizaron los requisitos sobre la generación neta de divisas, considerándose su definitiva eliminación. Se dio un mayor acceso al mercado de Estados Unidos para las empresas que operaban en México reduciendo los niveles arancelarios en el caso de vehículos terminados de 2,7% en 1993 a un 0,6% en 1997 y de 1,7% a 0,6% en el de partes automotrices (CEPAL, 1998: 256). En el sector de la fabricación de televisores se estableció que algunas partes debían ser fabricadas en alguno de los tres países firmantes del tratado para beneficiarse del régimen arancelario, mientras que en la industria textil se fijó que el hilo o fibra con el que se inicia la elaboración de determinado artículo debía ser de origen norteamericano. Dado que se trata de reglas específicas, ha habido grupos de empresas más beneficiados que otros, constituyendo parte de lo que podemos denominar la normatividad específica del régimen de inversiones en la región de América del Norte.

con matriz en Europa y en Japón, y plantas establecidas en Canadá. Sin embargo el gobierno de este último país negoció para lograr que la regla de origen fuera menor (Mayer, 2001). Varias firmas asiáticas y algunas europeas de la industria eléctrica y electrónica debieron realizar inversiones en la zona de América del Norte o buscar proveedores del área¹⁵. En particular —como destaca Gerber (1999: 791-793)— una porción significativa de las inversiones de las empresas asiáticas durante los años noventa se realizó considerando las reglas de origen establecidas en el TLCAN y buscando no quedar fuera de los beneficios previstos.

4. PLATAFORMA MANUFACTURERA EXPORTADORA: INDUSTRIA DEL AUTOMÓVIL Y EQUIPOS Y APARATOS ELÉCTRICOS Y ELECTRÓNICOS

Las reformas económicas adoptadas a lo largo de las últimas décadas junto con el TLCAN han sido decisivas para la transformación del modelo económico mexicano que ahora se sustenta básicamente en la dinámica del sector externo. Desde 1995 (año en que las exportaciones representaban el 25% del PIB y la suma de exportaciones e importaciones superaba el 50% del PIB) hasta el año 2000 hay un importante crecimiento de las exportaciones pero también hay un notable aumento de las importaciones (ver gráfico n.º 3). Sin

embargo, como sucedió durante la etapa del modelo de sustitución de importaciones, las exportaciones del país tienden a ser menores que las importaciones. En los momentos de mayor crecimiento de las exportaciones, incluso esa brecha se ensancha, como puede verse en la gráfico n.º 3. El grado de apertura debe incorporar también el comercio exterior de la industria *maquiladora* de exportación, que mantiene su peso en torno a los 20 puntos del PIB. A pesar del cambio de modelo, las exportaciones continúan teniendo un alto contenido importado.

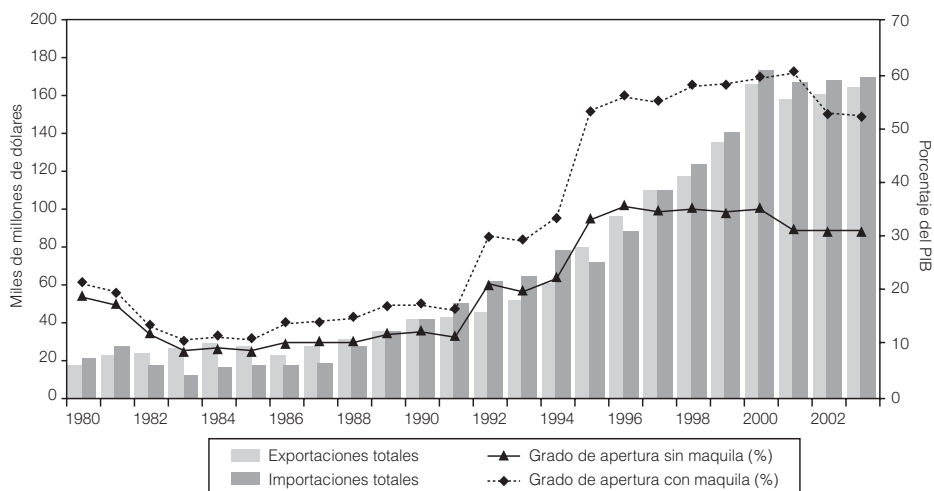
En la composición de las crecientes exportaciones manufactureras desde 1995, destaca la industria del automóvil —incluida la fabricación de componentes—, la de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos y la de maquinaria y equipos especiales para industrias diversas. En conjunto representan desde el año de 1998 más del 60% del total de las exportaciones (gráfico n.º 4). Al mismo tiempo el estudio de las exportaciones pone de manifiesto el alto contenido de importaciones de las exportaciones (gráfico n.º 5).

La fabricación de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos y de maquinaria y equipos especiales para industrias diversas es, en su mayor parte, industria *maquiladora*, que opera con maquinaria importada y con *inputs* intermedios importados en un 97% del total (Robertson y Hanson, 2003). En lo que respecta a la industria *maquiladora* del automóvil (dedicada principalmente a la fabricación de piezas y componentes y orientada a la exportación), el 96,7% de los *inputs* fue importado (INEGI, 2003, datos referidos a 2002). Las empresas de montaje y ensamblado de vehículos no sólo importan

¹⁵ En la industria del automóvil el objetivo del nuevo marco legal fue beneficiar a los que entonces eran los tres grandes productores de Estados Unidos: General Motors, Ford y Chrysler. En la industria eléctrica y electrónica también se generaron condiciones favorables a las ETN de ese país, que los productores asiáticos han debido de luchar para superar.

Gráfico n.º 3

México: Grado de apertura, exportaciones e importaciones, 1980-2003
(miles de millones de dólares y % s/ PIB)



	Exportaciones totales	Importaciones totales	Grado de apertura sin maquila (%)	Grado de apertura con maquila (%)
1980	18	21	18,7	21,0
1981	23	27	17,3	19,4
1982	24	17	11,6	13,1
1983	26	12	8,6	10,4
1984	29	16	9,0	11,2
1985	27	18	8,6	10,7
1986	22	17	10,0	13,5
1987	28	19	10,2	14,0
1988	31	28	10,2	14,6
1989	35	35	11,6	16,8
1990	41	42	12,1	17,2
1991	43	50	11,3	16,1
1992	46	62	20,8	29,8
1993	52	65	19,6	29,1
1994	61	79	22,2	33,3
1995	80	72	33,1	53,1
1996	96	89	35,5	55,8
1997	110	110	34,6	54,9

Nota: Eje y miles de millones de dólares, segundo eje y porcentajes.

	Exportaciones totales	Importaciones totales	Grado de apertura sin <i>maquila</i> (%)	Grado de apertura con <i>maquila</i> (%)
1998	118	125	35,0	57,7
1999	136	141	34,2	58,1
2000	166,4	174	34,8	59,3
2001	158,5	168,3	31,1	60,3
2002	161	169	30,8	52,6
2003	165,4	171	30,8	52,0

Nota: Eje y miles de millones de dólares, segundo eje y porcentajes.

Fuente: Elaboración propia con información de Banco de México, Informe Anual, 2001 y 2002. INEGI, Banco de Información Económica, página electrónica, en www.inegi.gob.mx, 2004.

partes y componentes sino también automóviles fabricados en los EE.UU. para la venta en México. La cifra de sus ventas en México incluye una gran cantidad de vehículos importados.

En definitiva, el valor añadido de las empresas de las industrias manufactureras exportadoras, incluye un alto contenido importado, ya sea por formar parte de los productos finales que se reexportan o por ser directamente importado por las propias compañías para revender en el país. En este sentido, la plataforma exportadora, resultado de la relocalización que ha realizado un reducido grupo de ETN no tiene bases endógenas.

4.1. Vehículos automotores

Las inversiones realizadas desde finales de los años ochenta y durante los noventa ampliaron notablemente la capacidad de producción de las firmas automotrices que operan en México hasta el punto que en 1998 era el duodécimo productor en el mundo, con una capacidad muy cercana a la de Brasil. En 2000, México se sitúa

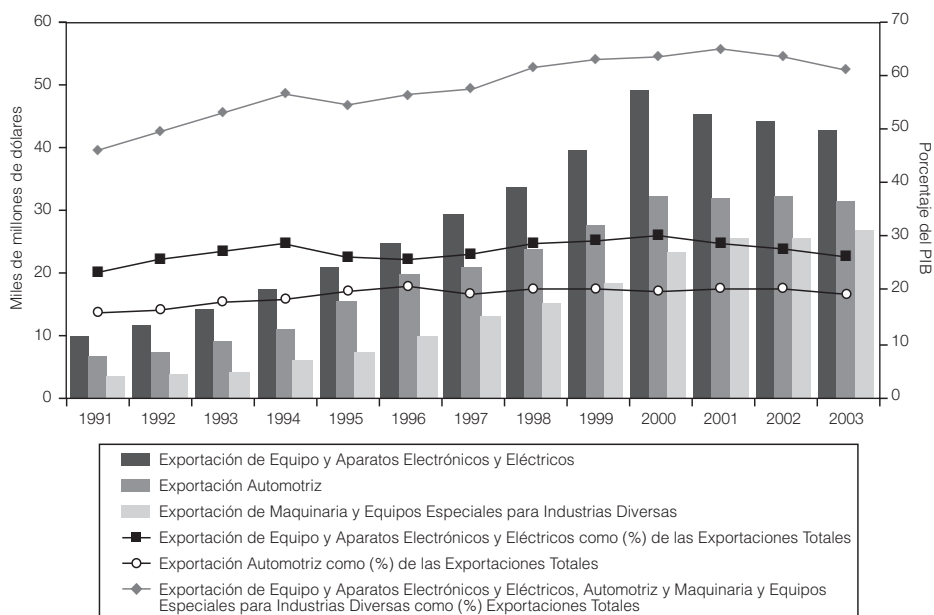
en el sitio número 9 por delante de Brasil, pero también de Italia y Reino Unido. La producción de la industria del automóvil (incluye automóviles, camiones ligeros y pesados, tractocamiones y autobuses) aumentó de 822 mil unidades en el año de 1990 a 1.890.000 en el 2000. En los años siguientes las cifras han disminuido hasta llegar a 1.540.565 unidades en 2003 (AMIA, 2004). Los cambios en la producción de vehículos automotores en México incluyen la incorporación de elementos del «sistema Toyota» y otras innovaciones que han elevado la producción media por empleado. En el periodo de 1970 a 1993 se estima que la producción media por empleado se incrementa de 12 a 18,8 vehículos. Y en el periodo de 1987 a 1996 el PIB real por persona ocupada se incrementó en la industria del automóvil final en 1,5 veces (CEPAL, 1998).

Sin embargo, hay que destacar que entre los mayores catorce productores en el mundo, México detenta el porcentaje de exportaciones más alto sobre el total de su producción. El crecimiento de los últimos años está dirigido al mercado externo: en 1990 se exportaba el 34% de la

Gráfico n.º 4

México: Volumen y estructura de las exportaciones manufactureras 1991-2003

(miles de millones de dólares y porcentajes)



273

Años	Volumen de las exportaciones manufactureras (miles de millones de dólares de EE.UU.)			Estructura (porcentaje de las exportaciones totales manufactureras)		
	Exportación de Equipo y Aparatos Electrónicos y Eléctricos	Exportación Automotriz	Exportación de Maquinaria y Equipos especiales para industrias diversas	Exportación de Equipo y Aparatos Electrónicos y Eléctrico, Automotriz y Maquinaria y Equipos especiales para industrias diversas	Exportación de Equipo y Aparatos Electrónicos y Eléctrico	Exportación Automotriz
1991	9,7	6,5	3,4	46,0	22,8	15,3
1992	11,7	7,4	3,7	49,3	25,4	15,9
1993	14,0	9,0	4,2	52,5	27,0	17,3
1994	17,3	10,9	6,0	56,1	28,4	17,8
1995	20,7	15,3	7,3	54,4	26,0	19,2
1996	24,6	19,7	9,8	56,3	25,6	20,5
1997	29,3	20,8	12,9	57,1	26,5	18,9

Nota: Eje y miles de millones de dólares, segundo eje y porcentajes.

Años	Volumen de las exportaciones manufactureras (miles de millones de dólares de EE.UU.)			Estructura (porcentaje de las exportaciones totales manufactureras)		
	Exportación de Equipo y Aparatos Electrónicos y Eléctricos	Exportación Automotriz	Exportación de Maquinaria y Equipos especiales para industrias diversas	Exportación de Equipo y Aparatos Eléctrico, Automotriz y Maquinaria y Equipos especiales para industrias diversas	Exportación de Equipo y Aparatos Electrónicos y Eléctrico	Exportación Automotriz
1998	33,4	23,7	15,0	61,3	28,4	20,2
1999	39,5	27,5	18,4	62,6	29,0	20,1
2000	49,2	32,3	23,1	62,9	29,6	19,4
2001	45,3	31,8	25,3	64,6	28,6	20,0
2002	44,2	31,9	25,4	63,1	27,5	19,8
2003	42,6	31,3	26,7	60,9	25,8	18,9

Nota: Eje y miles de millones de dólares, segundo eje y porcentajes.

Fuente: Elaboración propia con información de INEGI, Banco de Información Económica, Sector externo, información electrónica, en www.inegi.gob.mx, 2004.

producción total; en 1994 el 52,4%; mientras que en 1998 se exportó el 68,5% de la producción; en 2000 el 75,8% y en 2003 el 76% (Bancomext, 1999, Bancomext, 2001 y AMIA, 2004). Estas exportaciones tienen por destino casi absoluto el mercado norteamericano, seguido a gran distancia por Canadá: en 1997 del total de automóviles y camiones exportados el 81,4% fue a Estados Unidos y el 9,16% a Canadá; en 1999 las cifras fueron 84,2% y 7,74%; en 2000, el 83,7% y 10,3% y en 2002 las cifras son 85,1% y 9,8% respectivamente (INEGI, 2003).

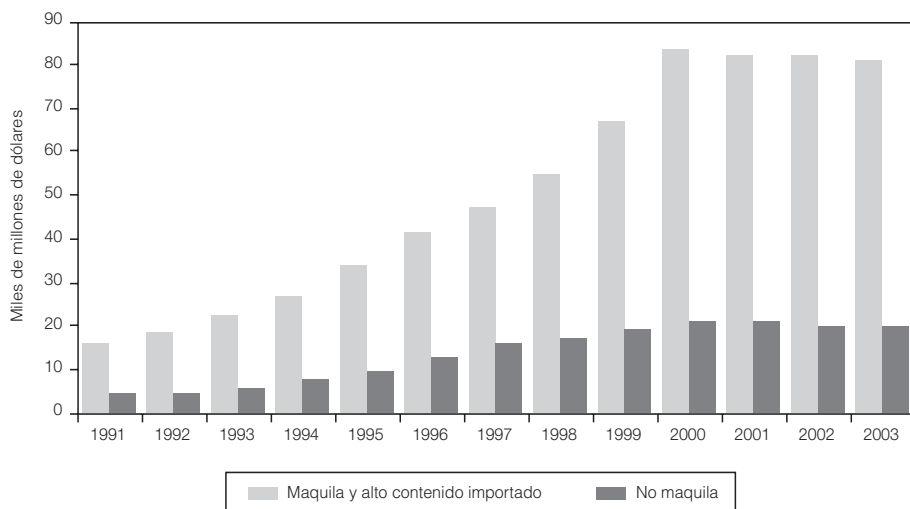
Así, incluso en los años en los que se reduce la exportación hacia Estados Unidos debido a la evolución de su ciclo económico, no hay cambios en las corrientes de comercio exterior. La multiplicación de acuerdos comerciales firmados por México tampoco ha alterado este comportamiento. En 2003 se exportó hacia América

del Norte el 94,6% del total y hasta agosto del 2004 el 93,6%. Incluso las ETN no estadounidenses con inversiones en México destinan la mayor parte de sus exportaciones hacia el norte del continente. Las europeas Renault-Nissan y Volkswagen venden en Estados Unidos alrededor del 75% de sus exportaciones; mientras que Daimler-Chrysler exporta toda su producción hacia Estados Unidos y Canadá. Cabe recordar que Daimler Benz y Renault se instalaron en México para tener una mayor presencia en América del Norte por medio de las adquisiciones de Chrysler y Nissan respectivamente.

Las empresas automotrices que trabajan en México ensamblan muy pocos modelos de vehículos, lo que revela que la producción local es parte de una división del trabajo establecida a partir de las condiciones del mercado de Estados Unidos. Por ello, también ha crecido el núme-

Gráfico n.º 5

**México: exportaciones maquiladoras
y con alto contenido importado*, 1991-2003**
(miles de millones de dólares)



Años	Maquila y alto contenido importado	No maquila
1991	15,8	3,9
1992	18,5	4,2
1993	21,8	5,4
1994	26,9	7,2
1995	33,9	9,4
1996	41,4	12,6
1997	47,3	15,7
1998	54,9	17,1
1999	66,6	18,8
2000	83,6	21,0
2001	81,8	20,6
2002	81,8	19,7
2003	81,0	19,7

Fuente: Elaboración propia con información de INEGI, Banco de Información Económica, Sector Externo, información electrónica, en www.inegi.gob.mx, 2004.

* Incluye exportación de equipo y aparatos electrónicos y eléctricos y exportación automotriz, exportación de maquinaria y equipos especiales para industrias diversas

ro de vehículos automotores importados que se venden en México. Las importaciones de vehículos que se autorizaron desde diciembre de 1989 hasta 1993, fueron de escasa importancia. En ese año la importación de vehículos alcanzó la cifra de 844,9 millones de dólares, mientras que en 2000 superó los 6.000 millones de dólares, lo que representa el 20% de las exportaciones de la industria del automóvil. Desde el punto de vista de unidades vendidas, hasta 1997 por lo menos las tres cuartas partes del mercado se satisfacen con vehículos automotores producidos en México. Pero en los años siguientes esta participación decrece de forma importante, de manera que para 2000 (cuando se alcanza el mayor número de unidades producidas) del total de ventas de coches en México el 48% era importado¹⁶.

4.2. **La industria auxiliar del automóvil: piezas y componentes automotrices**

La industria auxiliar del automóvil tiene un esquema de comercio exterior semejante al de la industria del automóvil terminal. En el año 2000 se exportó el 78% de la producción total y el destino principal fue Estados Unidos con el 76,9%, seguido de Canadá (4%) y Alemania (3,6%). México pasa de ser el tercer proveedor de piezas automotrices de Estados Unidos en 1990, a ser el primero en 2000, des-

plazando a Canadá y Japón (Bancomext, 2001: 12). En conjunto, Canadá y México proveen el 50% de los componentes importados por las empresas automotrices fabricantes en los Estados Unidos, lo que revela la regionalización del proceso productivo de la industria del automóvil. En el capítulo de motores, México cubre con sus exportaciones el 14,4% de las importaciones estadounidenses, mientras que Canadá satisface el 30,2% de las importaciones de motores norteamericanos. Los otros proveedores importantes son Japón y Alemania, que tras Canadá ocupan el segundo y tercer lugar respectivamente. En componentes de motores entre México y Canadá se reparten proporcionalmente el 54% de esas importaciones estadounidenses, seguidos por Japón y más atrás Alemania.

Teniendo en cuenta las importaciones de bienes de equipo que deben realizar las empresas de ensamblaje, más las remesas de beneficios y dividendos al exterior de la IED, los pagos y *royalties* por usos de marcas y patentes y los intereses pagados a bancos e instituciones financieras del exterior por cuenta de las ETN de la industria del automóvil que operan en México, el aporte neto de divisas puede ser mínimo, a pesar de que se trata de la rama de actividad económica con mayor exportación.

4.3. **Aparatos eléctricos y electrónicos**

En la industria de fabricación de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos la gran mayoría de las exportaciones las realizan compañías *maquiladoras*. Como se destacó antes, trabajan con maquinaria importada y la casi totalidad de *inputs* son también importados. El origen princi-

¹⁶ En el año 2003 se importa el 62% de los vehículos vendidos, se incorporan nuevas marcas y una gran cantidad de modelos, y los productores estadounidenses siguen beneficiándose de los acuerdos comerciales que México ha firmado en años recientes. Una vez que entró en vigor el Tratado de Libre Comercio con la Unión Europea, la importación de cierto número de vehículos provenientes de esa zona no paga altos aranceles, siempre que su destino sea la venta final en México.

pal de estas importaciones son los Estados Unidos. En 2003, del total de las exportaciones en esta actividad, el 87% fue realizado por empresas *maquiladoras*. Como en el caso de la industria auxiliar del automóvil, las empresas *maquiladoras* de equipo y aparatos eléctricos y electrónicos son en una buena parte propiedad de ETN. En la industria auxiliar del automóvil destacan Delphi y Lear, (la primera es la mayor y la segunda una de las mayores ETN del sector), ambas con matriz en Estados Unidos; en equipos y aparatos eléctricos y electrónicos hay una amplia diversidad de fabricantes, entre otras las siguientes: Philips, Siemens, Sony, Matsushita Electric, Sumitomo Wiring, San-yo, Canon, Hitachi, Samsung, Daewoo, Nortel, Thomson Consumer (RCA), Motorola, IBM, Lucent Technologies, General Instruments y Seagate.

Estas firmas, al igual que ocurre con la industria *maquiladora* producen para el mercado de Estados Unidos. En el caso de la industria eléctrica y electrónica destacan las exportaciones de equipo de comunicaciones, equipo de audio y vídeo, equipo eléctrico y sus partes, aparatos del hogar e instrumentos de control. En varios de estos grupos México es el principal proveedor extranjero para Estados Unidos o se encuentra entre los dos mayores. Sin embargo, como destacan diversos estudios recientes, México va perdiendo gradualmente posiciones ante la aparición de nuevos competidores como China. Por ejemplo, en radios, televisores y otros equipos de comunicaciones México suministraba en 1998 el 26 % de las importaciones estadounidenses y en 2003 ese porcentaje se reduce al 17,9%; en equipos de audio y vídeo las cifras son 31,9% y 20,7% respectivamente.

Además del desplazamiento relativo en algunas actividades existe una disminución del número de establecimientos y del total de trabajadores contratados desde el año 2002, hecho que se produce no sólo en empresas de la industria eléctrica y electrónica, sino también en la de productos químicos, otras industrias manufactureras y, en particular, en la industria textil

La cuestión clave es que el propio sistema bajo el que trabaja la *maquila* permite rápidos desplazamientos adaptándose al ritmo de crecimiento de la economía de Estados Unidos, pero también a las disposiciones legales vigentes y a la evolución de algunos costos como el salario. Precisamente, una modificación en la política comercial de Estados Unidos que amplió la Caribbean Basin Trade Partnership en el año 2000 para incluir textiles y ropa y lograr que Guatemala, Honduras, Nicaragua y El Salvador tengan el mismo trato que México para la exportación de ropa, ha impulsado el traslado de este tipo de empresas *maquiladoras* hacia esa zona. Esta es una causa ajena al ciclo económico de Estados Unidos e implica cambios radicales en la composición sectorial de esta industria (Gerber y Mundra, 2003).

Los datos sobre la evolución de la industria eléctrica y electrónica permiten plantear la hipótesis de que existe en algunas actividades de la *maquila* de exportación un desplazamiento estructural. Berges (2003) afirma que esto ocurre en telefonía móvil, *notebooks*, *modems* y otros bienes electrónicos de menor valor añadido. En la industria del automóvil, hay por lo menos dos elementos fundamentales relativos a la innovación tecnológica en los ámbitos de la organización

Cuadro n.º 2

Estados Unidos: Importación de productos seleccionados por país de origen
(miles de millones de dólares)

	1998	2003	Crecimiento 98-03 (en %)	Peso relativo, año 2003 (en %)
Total	907,0	1305,3	30,5	100
Canada	174,0	227,7	23,6	17,4
México	93,0	139,7	33,4	10,7
China	71,0	163,3	56,5	12,5
Japón	121,0	121,2	0,2	9,3
Otros	448,0	653,5	31,4	50,1
Equipo eléctrico y sus componentes	19,4	24,8	21,8	100
México	5,7	7,9	27,9	31,7
Japón	2,6	3,0	15,1	12,1
China	2,7	3,4	20,9	13,7
Alemania	1,2	2,0	40,4	7,9
Canada	2,2	2,2	1,0	9,0
Otros	5,1	6,4	19,6	25,6
Equipo de Comunicaciones	14,9	30,8	51,6	100
Corea	0,9	6,1	85,5	19,7
México	3,1	6,0	49,1	19,5
China	1,9	6,0	67,5	19,4
Malaisia	0,7	2,6	74,1	8,4
Canada	2,7	1,8	-54,2	5,8
Otros	5,6	8,4	32,9	27,2
De los cuales son Radios, TVs y otros equipos de comunicación inalámbrica	7,6	21,2	64,2	100
Corea	0,8	5,9	86,4	27,8
México	2,0	3,8	47,4	17,9
China	0,4	3,3	87,9	15,6
Malaisia	0,2	1,5	86,7	7,1
Otros	4,2	6,7	37,3	31,6
Equipo de audio y vídeo	23,2	33,6	30,9	100
China	4,5	10,4	56,9	30,8
México	7,4	7,0	-6,0	20,7
Japón	4,9	6,7	27,4	20,0
Malaisia	2,4	2,8	11,4	8,2
Corea	0,6	1,7	63,7	5,2
Otros	3,4	5,1	32,3	15,1
Aparatos para el hogar	7,1	12,7	44,2	100
China	2,1	5,7	62,6	44,7
México	1,4	2,2	38,4	17,4
Canada	0,7	1,0	31,2	7,6
Corea	0,5	0,9	38,7	7,0
Alemania	0,4	0,7	47,1	5,6
Otros	2,0	2,2	10,5	17,7

Cuadro n.º 2 (continuación)

Estados Unidos: Importación de productos seleccionados por país de origen
(miles de millones de dólares)

	1998	2003	Crecimiento 98-03 (en %)	Peso relativo, año 2003 (en %)
Semiconductores y otros componentes electrónicos	69,3	57,8	-19,9	100
China	3,5	7,6	53,4	13,1
Malasia	8,0	7,0	-13,6	12,2
Taiwan	7,5	6,3	-19,2	10,9
Japón	11,3	6,2	-81,7	10,7
México	5,5	5,5	0,7	9,5
Otros	33,5	25,2	-33,2	43,6
Instrumentos de control, medición y navegación	17,3	26,4	34,6	100
Japón	3,9	4,4	10,8	16,7
México	2,3	4,0	42,6	15,1
Alemania	2,1	3,5	38,5	13,1
Suiza	1,3	2,1	39,8	8,0
China	0,8	1,7	52,5	6,5
Otros	6,9	10,7	36,2	40,6
Equipo eléctrico y de iluminación	4,6	6,9	33,3	100
China	2,1	3,9	45,9	56,5
México	0,6	1,0	39,0	14,1
Canadá	0,3	0,4	19,5	5,4
Japón	0,2	0,2	-4,0	3,2
Alemania	0,1	0,2	28,7	2,9
Otros	1,2	1,2	0,3	17,9
Motores de vehículos	95,8	133,7	28,3	100
Canadá	37,4	40,4	7,4	30,2
Japón	25,9	33,4	22,5	24,9
Alemania	11,5	19,9	42,2	14,9
México	13,4	19,3	30,6	14,4
Corea	1,8	8,2	78,4	6,1
Otros	5,9	12,6	52,9	9,4
Partes de motores de vehículos	42,1	59,2	28,8	100
Canadá	12,3	15,9	22,5	26,9
México	11,0	15,8	30,6	26,8
Japón	9,8	12,0	17,8	20,2
Alemania	2,3	4,4	46,9	7,4
China	0,5	1,8	74,5	3,1
Otros	6,2	9,2	33,2	15,6
Ropa	50,6	64,4	21,5	100
China	6,2	9,5	34,2	14,7
México	6,3	6,7	6,1	10,4
Hong Kong	4,6	3,9	-18,2	6,1
Vietnam	0,0	2,5	99,0	3,9
Otros	33,4	41,8	20,2	64,9

Fuente: Elaboración propia.

empresarial y productiva que no favorecen la deslocalización, o sea, el traslado de la producción de México a otros países de la zona. Son el sistema de producción y almacenaje *just in time*, el peso y costo del transporte de vehículos y componentes y la capacitación en ingeniería requerida para ensamblar las piezas que llegan de distintos lugares y para integrar todo el proceso productivo.

4.4. Las perspectivas de la industria

En resumen, el crecimiento de la industria *maquiladora* de exportación difícilmente recuperará el nivel alcanzado en los años noventa. Sin duda la *maquila* textil ha perdido importancia y lo mismo puede ocurrir con algunos productos eléctricos y electrónicos por lo que el dinamismo de años previos en materia de creación de empleos no va a continuar necesariamente. Los enlaces productivos no se han creado, dado que las empresas que operan en México no son proveedores de esta industria. No hay ninguna cadena importante de productores que este vinculada a estas empresas y mucho menos que utilicen maquinaria fabricada en México. Incluso, las empresas que fabrican partes automotrices exportan la casi totalidad de su producción, aún cuando son proveedores de las ETN como Ford y General Motors. Por ejemplo, Delphi con cerca de 80 mil empleados en el año 2000 exportó el 94,5% de sus ventas. Mientras que Lear, con cerca de 40 mil empleados exportó cerca del 70% de sus ventas totales (Vidal, 2001: 147).

Las decisiones estratégicas en este campo difícilmente van a variar en los años venideros. Como en el caso de la indus-

tria del automóvil gran parte del comercio en estas actividades se realiza en el interior de la misma industria y es propiamente una relación intraempresa. Como se ha estimado en diversos estudios (Weintraub, 1997) casi el 50% de las exportaciones manufactureras tienen lugar entre matriz y filiales de ETN de la industria del automóvil, de los ordenadores, la farmacéutica y otras. Las filiales extranjeras de las ETN realizan por lo menos el 30% de las exportaciones mundiales y mucho más si se considera las subcontratas internacionales y la fabricación bajo contrato (UNCTAD, 2002). En el comercio entre México y Estados Unidos es notable el peso de las ETN y sus filiales y el aumento del comercio intrasectorial con productos que se exportan desde México con un alto contenido importado. Así, la relocalización de la IED hacia México no ha desencadenado amplias relaciones interindustriales con el conjunto de la economía mexicana, como tampoco aporta los medios financieros ni las divisas para hacer sostenible el modelo de crecimiento sobre el que se ha creado.

5. CONCLUSIONES

Desde mediados de los años ochenta la economía mexicana ha conocido una profunda transformación, desde un modelo de sustitución de importaciones a un modelo exportador. A partir de aquellos años las reformas económicas son ininterrumpidas; se reducen aranceles y se liberaliza el comercio exterior, se eliminan muchas de las restricciones a la inversión extranjera directa y se negocia el TLCAN. Con todo ello, el comercio exterior se convirtió en un factor fundamental del proceso de transición económica.

El nuevo modelo atrae cuantiosos flujos de IED, cuyo incremento es particularmente notable desde la segunda mitad de los años noventa. Una parte importante de la IED que ingresa al país, en particular desde 1998 en adelante, se destina a comprar activos empresariales y empresas que no se destacan precisamente como exportadoras de manufacturas. Este tipo de IED tiene el objetivo de ganar cuota en el mercado interno o controlar aspectos de las relaciones económicas con Estados Unidos, como es el caso de las remesas de emigrantes. Otra parte de la IED, aquella que se vincula con la exportación de manufacturas se concentran en unas cuantas actividades: industria del automóvil, equipos y aparatos eléctricos y electrónicos y maquinaria y equipos especiales para industrias diversas. Las ETN exportadoras en estos sectores han venido realizando sus inversiones desde finales de los años ochenta como parte de estrategias de relocalización y con el objetivo de crear una plataforma exportadora que se beneficie de las reglas específicas de la industria *maquiladora* y posteriormente del TLCAN.

Las exportaciones manufactureras corresponden en una alta proporción a comercio intrasectorial, la mayoría son

operaciones entre una ETN matriz y sus filiales. En la *maquila* de exportación, pero también en la industria del automóvil hay un alto contenido importado por lo que no se generan importantes vínculos tecnológicos, productivos o de mercado con el resto de la economía del país. Incluso, hay un desplazamiento de algunas actividades de la *maquila* hacia otros países de América Central y China. En México poco puede hacerse frente a estos hechos debido al casi nulo contenido nacional de los insumos que se utilizan en estas actividades. En síntesis, las exportaciones manufacturadas tienen alto contenido importado y escasos enlaces productivos con la economía local. Su destino, casi único, está determinado por la dinámica inversora que está subordinado a la evolución del mercado de Estados Unidos. México parece haberse constituido en mera plataforma exportadora de ETN en disputa por el mayor mercado del mundo. Parte de estas estrategias incluyen un intenso proceso de adquisiciones y compras transfronterizas de grandes corporaciones; gran parte de estos negocios son propiamente relaciones intraempresa de manera que establecen precios administrados. Todo ello subraya el carácter fundamentalmente exógeno de los determinantes de la acumulación de capital.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AMIA (2004): Asociación Mexicana de la Industria Automotriz A.C., página electrónica, dirección: www.amia.com.mx, consulta en septiembre.
- ARMENDÁRIZ, P. y MIJANGOS, M. (1995): «Retos de la liberalización en el tratado de libre comercio: el caso de los servicios bancarios», en *Integración Financiera y TLC*, A. GIRÓN, E. ORTIZ y E. CORREA (compiladores), 1.ª edición, Siglo XXI Editores, México, pp. 268-301.
- BANCOMEXT (2001): *Evolución del sector automotriz*, Bancomext, México, publicación electrónica, en: www.bancomext.gob.mx.
- BANCOMEXT (1999): *Industria automotriz. Programa de promoción*, Bancomext, México.
- BANCOMEXT (1999): *México: Transición económica y comercio exterior*, 2.ª edición, Banco Nacional de Comercio Exterior y Fondo de Cultura Económica, México.
- BERGES, R. (2003): «México and the treat from China», Federal Reserve Bank of Dallas, publicación electrónica en: www.dallasfed.org/news/research/2003/03maquiladora.htm
- BID (1992): *Progreso económico y social en América Latina*. Informe 1992, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington.
- BORJA, A. (2001): «El TLCAN y la inversión extranjera directa: el nuevo escenario» en *Para evaluar al TLCAN*, A. BORJA (coordinador), 1.ª edición, Miguel Ángel Porrúa Editor, México, pp. 269-309.
- CLAVIJO, F y VALDIVIESO, S. (2000): «Reformas estructurales y política macroeconómica», en *Reformas económicas en México 1982-1999*, F. CLAVIJO (compilador), 1.ª edición, Fondo de Cultura Económica, México, pp. 13-155.
- CEPAL (1998): *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile
- CEPAL (2002): *La inversión extranjera directa en América Latina*, Santiago de Chile
- CORREA, E. (1995): «Servicios financieros y banca en el contexto del TLC», en *Integración Financiera y TLC*, A. GIRÓN, E. ORTIZ y E. CORREA (compiladores), 1.ª edición, Siglo XXI Editores, México, pp. 302-313.
- FAJNZYLBER, F. y T. MARTÍNEZ TARRAGÓ (1976): *Las empresas transnacionales. Expansión a nivel mundial y proyección en la industria mexicana*, Fondo de Cultura Económica, México.
- GARCÍA ZAMORA, R. (2001): «La maquila y la inversión extranjera directa en México», en *Información Comercial Española. Revista de Economía*, núm. 795, Ministerio de Economía, Madrid, noviembre-diciembre, p. 127-139.
- GERBER, J. y K. MUNDRA (2003): «Is the maquiladora downturn cyclical or structural?», Federal Reserve Bank of Dallas, publicación electrónica en: www.dallasfed.org/news/research/2003/03maquiladora.html
- GERBER, J. (1999): «Perspectivas de la maquila después del 2001», en *Revista Comercio Exterior*, vol. 49, núm. 9, Banco Nacional de Comercio Exterior, México, septiembre, pp. 788-794.
- INEGI (2004): *Estadísticas económicas. Industria maquiladora de exportación*, publicación electrónica en: www.inegi.gob.mx.
- INEGI (2003): *La industria automotriz en México*, INEGI, Serie de Estadísticas Sectoriales, publicación electrónica en: www.inegi.gob.mx.
- MAYER, F. (2001): «Juego de dos niveles: las negociaciones del TLCAN», en *Para evaluar al TLCAN*, A. BORJA (coordinador), 1.ª edición, Miguel Ángel Porrúa Editor, México, pp. 47-100.
- NAFINSA (1988): *La economía mexicana en cifras*, Nacional Financiera, México.
- NAFINSA (1981): *La economía mexicana en cifras*, Nacional Financiera, México.
- OCDE (2002): *Perspectivas de las inversiones internacionales. Resumen*, OCDE, publicación electrónica en: www.oecd.org/bookshop.
- REYNOLDS, C. (1996): «Por qué el desarrollo estabilizador de México fue en realidad desestabilizador», en *Revista El Trimestre Económico*, vol. LXIII(2), núm. 250, Fondo de Cultura Económica, México, abril-junio, pp. 653-680.
- ROBERTSON, R. y G. HANSON (2003): «Exporting volatility: The rise and fall of Mexico's maquiladoras», Federal Reserve Bank of Dallas, publicación electrónica en: www.dallasfed.org/news/research/2003/03maquiladora.htm
- VIDAL, G. (2002): *Grandes empresas, economía y poder en México*, 2.ª edición, Plaza y Valdés Editores, México.
- VIDAL, G. (2001): «Grandes empresas, apertura externa y transformación de la economía mexicana», en *Información Comercial Española. Revista de Economía*, núm. 795, Ministerio de Economía, Madrid, noviembre-diciembre, pp. 140-154.
- UNCTAD (2004a): *Trade and Development Report*, Overview, publicación electrónica en: www.unctad.org/Templates/webflyer.asp?docid.

UNCTAD (2004b): FDI database en: <http://stats.unctad.org/fdi/eng/ReportFolders>

UNCTAD (2002): *World Investment Report 2002*, Naciones Unidas, New York/ Geneve.

WATKINS, R. (2003): «México versus China: Factors affecting export and investment competition», Fe-

deral Reserve Bank of Dallas, publicación electrónica en: www.dallasfed.org/news/research/2003/03maquiladora.html

WIENTRAUB, S. (1997): *El TLC cumple tres años: un informe de sus avances*, 1.^a edición, México, ITAM-Fondo de Cultura Económica.

*Panorámica de los estudios sobre inversión extranjera directa**

El presente trabajo es una recopilación de las principales fuentes estadísticas sobre la inversión extranjera directa (IED), así como de la literatura más reciente sobre dicho fenómeno. Como todo intento de realizar un *survey* representativo queda limitado por el propio conocimiento de los autores y por sus preferencias subjetivas a la hora de centrar su atención e interés en aquellos aspectos considerados más relevantes y pertinentes, máxime en una materia o disciplina en la que la cantidad de literatura producida en los últimos años es abrumadora.

Idazlan honetan, zuzeneko inbertsio atzeritarrari buruzko (ZIA) estatistika iturri garrantzitsuenak eta esparru horretan argitaratu den literatura berriena bildu dira. Adierazgarria den azterlan bat egiteko saio guztiekin gertatzen den bezala, egileen ezagutza berak eta alderdi garrantzitsuenak eta egokienak zehazteko orduan eurek dauzkaten lehentasun subjektiboek mugatu dute honako azterlan hau. Are gehiago kontuan hartzen bada gai edo eremu zehatz honetan azken urteetan argitaratu den literatura kopurua izugarri handia izan dela.

The present work is a summary and recollection of the main and most important statistical sources done and existing on the foreign direct investment, and also on the latest literature published on such phenomenon and on «the off shore outsourcing». Every try to put together a truly representative survey seems to often times be limited by the own author's knowledge and preferences, subjective by nature, when focusing their attention and interests in all of those aspects considered most relevant, and specially in such overwhelmingly ever written subject.

* El presente trabajo se ha realizado gracias a la financiación de la UPV/EHU (proyecto 1/UPV 00032.321-H-15295/2003).

ÍNDICE

1. Introducción
2. Teoría de la inversión extranjera directa y de las empresas multinacionales
3. Efectos y factores determinantes de la IED: estudios empíricos
4. Senda «Inversión-Desarrollo»
5. Proceso de globalización e IED. Integración regional e IED
6. Fusiones y adquisiciones
7. Inversiones españolas en el exterior. Inversiones extranjeras en España
8. Los efectos derivados de la ampliación de la Unión Europea
9. El fenómeno de la deslocalización. Deslocalización en España. Efectos de la ampliación de la UE. Efectos para España de la Ampliación de la Unión Europea
10. Principales fuentes estadísticas nacionales e internacionales
11. Índices sintéticos del atractivo de los países para la localización de la IED

Palabras clave: inversión extranjera directa, empresas multinacionales, senda «inversión-desarrollo», fusiones y adquisiciones, deslocalización en España, índices sintéticos y localización de la IED

N.º de clasificación JEL: F020, F150, F210, F230

1. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo es una recopilación de las principales fuentes estadísticas sobre la inversión extranjera directa (IED) así como de la literatura más reciente sobre dicho fenómeno. Como todo intento de realizar un *survey* representativo queda limitado por el propio conocimiento de los autores y por sus preferencias subjetivas a la hora de centrar su atención e interés en aquellos aspectos considerados más relevantes y pertinentes, máxime en una materia o disciplina en la que la can-

tidad de literatura producida en los últimos años es abrumadora. Baste citar como ejemplo la afirmación efectuada en 1996 por Richard Caves, uno de los principales expertos sobre la cuestión, quien al realizar un *survey* sobre la materia, (continuación de un *survey* anterior realizado por el autor en 1982), advirtió en el prefacio de la obra que «mi estimación informal es que el *stock* de la literatura relevante que ha aparecido desde 1982 para este *survey* es aproximadamente tan extensa como la publicada entre el nacimiento de Cristo y 1982».

2. TEORÍA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y DE LAS EMPRESAS MULTINACIONALES

Los estudios teóricos pioneros sobre la IED y las actividades de las empresas multinacionales (EMN) se producen fundamentalmente a partir de principios de los setenta. Los enfoques sobre el tema, parciales a la postre, convergen desde aproximaciones particulares (teorías de la organización industrial, teorías de la localización, de la internalización, nuevas teorías del comercio internacional) a un modelo teórico dominante, o «teoría general de la IED» como es el paradigma ecléctico de Dunning. Junto a este planteamiento conviven, aunque con un recorrido teórico menor, las ideas aportadas por la escuela de Uppsala, centrada en el análisis de los procesos de internacionalización dinámicos de las empresas basados en la gestión de la incertidumbre implicada en las operaciones internacionales, o los autores que aplican la teoría del oligopolio a los estudios de la IED. Los trabajos más recientes, asentados en estos pilares teóricos, intentan ampliar estos planteamientos analizando fenómenos recientes como el funcionamiento de las empresas en red, nuevas formas de cooperación internacional como las alianzas estratégicas, las operaciones de fusiones y adquisiciones transnacionales o la existencia de procesos acelerados de internacionalización productiva.

Bibliografía apartado 2.º

3. EFECTOS Y FACTORES DETERMINANTES DE LA IED: ESTUDIOS EMPÍRICOS

Buena parte de la literatura sobre inversiones extranjeras directas se dirige a

contrastar empíricamente las conclusiones que las teorías sobre la IED y las empresas multinacionales establecen sobre los elementos determinantes y las consecuencias de las operaciones vinculadas con la producción internacional. En buena medida, el interés de estos estudios se ha centrado en analizar las consecuencias a largo plazo sobre el crecimiento y desarrollo de las economías receptoras y los efectos de las políticas públicas diseñadas para atraer inversiones del exterior.

Por lo que se refiere a los factores determinantes de la IED, puede afirmarse que existe un acuerdo bastante generalizado acerca del cumplimiento de buena parte de los «postulados OLI» del paradigma ecléctico. En cuanto a los estudios en torno a los efectos de la IED, la mayoría se centra en el análisis, por separado, de alguna de las múltiples repercusiones que pueden tener estos flujos, y la consiguiente presencia de capital extranjero, sobre las economías de los países de destino, según se trate de países en vías de desarrollo o desarrollados. Dentro de este amplio conjunto de estudios, hay una serie de ellos que trata de analizar, en general, el efecto o la relación (y el sentido de la misma) entre IED y crecimiento económico del país huésped, y descifrar los canales de transmisión a través de los cuales se produce ese impacto (efectos desbordamiento y demostración, productividad, absorción de tecnología, enlaces intra e interindustriales con el tejido productivo local, etc). Los resultados a los que llegan estos estudios no son, en gran medida, concluyentes; y ello por diversas razones: el método utilizado (modelos económicos o encuestas), el ámbito geográfico que abarca el estudio (desarrollo de los países analizados), el horizonte temporal, así como las variables utilizadas con las que se

pretende medir esos efectos. En todo caso, sí puede concluirse que los efectos de la IED sobre el país de destino son tributarios de elementos como la estructura y el desarrollo económico del país, los sectores donde se localiza, el tipo de inversión y de la forma de entrada del capital extranjero, así como del marco institucional y regulador en el que operan las empresas extranjeras.

Bibliografía apartado 3.º

4. SENDA «INVERSIÓN-DESARROLLO»

La naturaleza dinámica de las ventajas de propiedad, localización e internacionalización (OLI) que definen el paradigma ecléctico y su interrelación con el nivel de desarrollo económico de los países y las políticas públicas en ellos aplicados son la base de la senda de inversión-desarrollo, planteamiento teórico que permite analizar desde una perspectiva macroeconómica la posición inversora neta de las diferentes economías tanto en términos estáticos como dinámicos. A este respecto, casi todos los estudios de caso de corte transversal o temporal vienen a confirmar la idea de existencia de esta senda, poniendo de manifiesto como los países transitan a lo largo de la misma, si bien el avance a lo largo de la misma no es automático, pudiendo estancarse los países en una etapa o retroceder.

Bibliografía apartado 4.º

5. PROCESO DE GLOBALIZACIÓN E IED. INTEGRACIÓN REGIONAL E IED

El papel jugado por las inversiones extranjeras directas y por las empresas multinacionales en el actual proceso de globalización constituye un elemento que atrae

una creciente atención no sólo por el propio tamaño de los flujos financieros de IED sino por sus efectos sobre los flujos comerciales y, por lo tanto, sobre la actividad económica de las economías implicadas. Es en este marco donde se analizan los efectos que sobre la distribución espacial de la IED generan los procesos de integración económica regional. Los primeros estudios sobre la materia datan de la década de los cincuenta centrados en el caso de la creación del Mercado Común Europeo. La creación a mediados de los ochenta del mercado único europeo dio un nuevo impulso a este tipo de estudios, estudios que vieron un nuevo auge a partir de mediados de los noventa centrados en el estudio de los efectos de la ampliación de la entonces Unión Europea a 15 miembros y de la constitución del NAFTA (ó TLCAN) entre Estados Unidos, México y Canadá.

Lo que preocupa a los investigadores es la relación entre IED y el tipo de globalización que se está produciendo: ¿es la IED un vector de la globalización económica, o no?, ¿contribuye a que la globalización avance hacia una mayor vertebración y más positiva inserción de los países en desarrollo o, por el contrario, los margina y excluye?, ¿es la IED un mecanismo de inserción económica internacional que opera a escala global o regional?, ¿cómo se puede integrar a la IED en una nueva arquitectura de la financiera internacional?, ¿cuál sería el marco óptimo de regulación internacional de la IED?

Bibliografía apartado 5.º

6. FUSIONES Y ADQUISICIONES

En los últimos años venimos asistiendo a un crecimiento acelerado de fusiones y adquisiciones transnacionales, tal y como

muestran los datos de la UNCTAD. La literatura sobre este aspecto se centra en el análisis de los principales elementos determinantes de este tipo de inversión directa en el exterior, tanto desde una perspectiva microeconómica (relativa a las empresas compradoras y vendedoras) como macroeconómica: elementos determinantes del valor de estas operaciones en las economías nacionales implicadas, distribución sectorial de las mismas, así como con los posibles efectos diferenciales de este tipo de operaciones frente a otras formas de implantación en el exterior como son las inversiones *green-field* o de creación de nuevas empresas, o la creación de empresas conjuntas (*joint ventures*).

Bibliografía apartado 6.º

7. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

Desde finales de los ochenta los flujos de inversión extranjera en España tanto los de salida como los de entrada han aumentado de manera notable. El resultado es un aumento en la cuota de España en los flujos totales de entradas y salidas de IED así como un cambio en la posición inversora española neta, convirtiéndose España en uno de los principales países inversores netos en el exterior. El hecho de que el aumento en las salidas de IED se haya acelerado a partir de la segunda mitad de la década de los noventa ha hecho que los estudios sobre la inversión española en el exterior sean mucho más recientes, convirtiéndose en el centro de atención de los estudiosos sobre la materia.

Bibliografía apartado 7.º

8. LOS EFECTOS DERIVADOS DE LA AMPLIACIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA

El proceso de ampliación de la Unión Europea a los países de la Europa central y del este ha generado un elevado número de trabajos empíricos cuyo objetivo es evaluar los efectos de la incorporación de estos Estados sobre la (re)distribución de los flujos de inversión extranjera directa. Los estudios más recientes, basados en un análisis de las ventajas de localización de estos países (paradigma OLI) y en los modelos gravitacionales (que toman como principal determinante de la localización de las inversiones directas la proximidad geográfica a los mercados de los países centrales de la UE) indican un aumento en el atractivo de los nuevos países de la UE, fundamentalmente Chequia, Polonia y Hungría, aun cuando en los últimos años se está produciendo un desplazamiento de las inversiones hacia otros países que ofrecen mayores ventajas en forma de salarios más bajos.

Bibliografía apartado 8.º

9. EL FENÓMENO DE LA DESLOCALIZACIÓN. DESLOCALIZACIÓN EN ESPAÑA. EFECTOS DE LA AMPLIACIÓN DE LA UE. EFECTOS PARA ESPAÑA DE LA AMPLIACIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA

Aun cuando se suele considerar a la inversión extranjera directa como un fenómeno de (potenciales) profundos efectos positivos para las economías anfitrionas, en los últimos años, inicialmente en el

caso norteamericano y de manera mas reciente en la Unión Europea, han proliferado los estudios sobre la elevada movilidad de las inversiones directas que conduce a la deslocalización de actividades productivas hacia países que ofrecen mejores ventajas salariales. En el caso concreto del proceso de ampliación de la Unión Europea, los estudios muestran la existencia de procesos de deslocalización dirigidos hacia los países del este. Dichos procesos serían más acentuados para aquellos Estados cuyas ventajas de localización fueran similares a las de los nuevos miembros, lo que convertiría a los países mediterráneos en los potencialmente más afectados por estas deslocalizaciones. Es en este marco donde han proliferado desde hace un par de años diversos estudios que analizan, tanto en términos generales como sectoriales, la incidencia de la ampliación de la UE sobre la capacidad de la economía española de seguir siendo uno de los principales destinos de los flujos de entrada de IED en Europa.

Bibliografía apartado 9.º

10. PRINCIPALES FUENTES ESTADÍSTICAS NACIONALES E INTERNACIONALES

a) *Banco de España* (www.bde.es)

Recoge en la Cuenta Financiera de la Balanza de Pagos los cobros y pagos en concepto de flujos de IED, siguiendo los criterios del 5.º Manual del FMI (participaciones en el capital superiores al 10%, financiación entre sociedades relacionadas —préstamos a largo plazo entre empresas relacionadas— y reinversión de beneficios de la filial). Sin embargo los da-

tos de la Balanza de Pagos sobre IED no recogen los montantes por ese último concepto ya que no generan pagos ni cobros internacionales. Las participaciones en el capital se desglosan entre acciones, otras formas de capital e inversión en inmuebles. Se facilitan con periodicidad trimestral y anual en términos netos (descontadas las desinversiones) de flujos y la posición de inversión internacional (stock acumulado de IED). Las series históricas son largas, pero no están desagregadas, ni geográfica ni sectorialmente y además no se descuentan las inversiones en y de las Empresas Tenedoras de Valores Extranjeros.

b) *Dirección General de Comercio e Inversiones* (Ministerio de Economía) ([www.mcx.es/polco/Inversiones Exteriores](http://www.mcx.es/polco/InversionesExteriores))

Proporciona datos sobre flujos anuales y semestrales en términos brutos y netos (de la diferencia se puede obtener el montante de las desinversiones) procedentes de los registros de inversión extranjera.

Desde 2003 recoge los conceptos de:

- *Inversión Bruta Efectiva*: se corresponde con la inversión bruta registrada descontando las adquisiciones de acciones y participaciones de sociedades españolas a otros no residentes y las contabilizaciones múltiples de la misma inversión consecuencia de las reestructuraciones de grupos empresariales en España (es decir, meros trasiegos de la propiedad del capital sin efectos reales sobre el *stock* de capital extranjero).
- *Inversión neta*: Inversión registrada en el periodo menos desinversión registrada en el periodo.

—*Inversión neta efectiva total*: Saldo resultante de restar a la inversión bruta efectiva las desinversiones efectivas.

Además se ofrecen cifras bajo esos epígrafes descontando las inversiones en el sector de Empresas Tenedoras de Valores Extranjeros por su irrelevancia real sobre el *stock* de capital extranjero.

Proporciona datos desagregados por operación, geográficamente, por sector (CNAE 1 y 2 dígitos, 16 y 60 sectores respectivamente), Comunidades Autónomas, y motivo de la inversión. Hay que advertir al respecto de los datos desglosados en función del origen y destino geográfico, tanto a nivel internacional como por Comunidades Autónomas, que subsiste en general el problema de que hay territorios que actúan como países o comunidades interpuestas, por lo que resulta que a veces no coincide el país o región de origen o de destino último con el que aparece en las tablas (por diversas razones: el efecto sede en el caso de las Comunidades Autónomas o la existencia de países con ventajas fiscales para las empresas multinacionales). Asimismo, en el caso de las desagregaciones sectoriales la existencia de *holdings* y empresas que operan en diversos sectores dificulta la asignación sectorial de los flujos de IED.

Para un análisis pormenorizado de las fuentes estadísticas en España sobre IED ver:

Bibliografía apartado 10.º

c) OCDE (www.oecd.org)

El International Direct Investment Statistics Yearbook publicado por la OCDE proporciona datos anuales sobre flujos y posición inversora para el conjunto de los países de la OCDE (28) y por separado

para un periodo de 12 años, en porcentaje del PIB y en valores absolutos a precios corrientes en moneda nacional y en dólares. Esos datos se presentan desagregados sectorialmente (International Standard Industrial Classification 3 y NACE 1, 26 sectores) y geográficamente.

Los datos se basan en su mayoría en las estadísticas de la Balanza de Pagos. Como sucede con el resto de las fuentes internacionales (EUROSTAT Y UNCTAD), aunque los datos se presentan bajo un mismo formato para todos los países, no son del todo comparables entre sí porque existen diferencias entre países en relación con los conceptos que se incluyen como inversión extranjera directa (en particular por lo que se refiere a la reinversión de beneficios, cuya recopilación depende de la existencia de un censo de empresas extranjeras y encuestas periódicas a las mismas, no siempre disponible como en el caso de España). La comparabilidad también está limitada por las diferencias en las clasificaciones industriales y en la desagregación geográfica.

d) EUROSTAT (<http://europa.eu.int/eurostat>)

El European Union Direct Investment Yearbook publicado por Eurostat se trata de una publicación anual reciente (desde 1999) sobre inversión extranjera directa para los países de la Unión Europea. Sobre la base del 5.º Manual del FMI. Además de información sobre flujos y posición por actividades (ISIC 3), países y zonas económicas (con referencia a flujos intra y extra UE) proporciona información única sobre las rentas de inversión cobradas por activos (posición acreedora por salidas) y pagadas por pasivos (posición deudora por entradas).

e) **UNCTAD** (www.unctad.org)

El World Investment Report es una publicación anual (desde 1990) monográfica. En los anexos estadísticos se recogen datos para todos los países con largas series históricas (desde 1970) sobre la base de la Balanza de Pagos, principalmente, relativos a flujos y *stocks* de inversión extranjera directa en dólares y en porcentaje del PIB y de la formación bruta de capital fijo. También incluye información sobre empresas transnacionales y sobre operaciones de fusiones y adquisiciones transfronterizas. Como en el caso de las demás fuentes internacionales, los datos de los distintos países no son totalmente comparables.

11. **ÍNDICES SINTÉTICOS DEL ATRACTIVO DE LOS PAÍSES PARA LA LOCALIZACIÓN DE LA IED**

El objetivo que cumplen estos índices es servir tanto a las propias empresas como a los gobiernos y a los analistas para evaluar de manera sintética las ventajas de localización de los potenciales destinos de la inversión extranjera directa. Su utilidad estriba en que permiten comparar entre muchos países la posición relativa de cada uno de ellos en función de un amplio número de variables que se consideran determinantes de las operaciones de IED, pudiendo establecer *rankings* de países en función de los resultados proporcionados por dichos índices.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Bibliografía apartado 2.º

- ALIBER, R.Z. (1970): «A theory of foreign direct investment», en Kindleberger, C.P. (ed.): *The International Corporation: a Symposium*, MIT Press, Cambridge.
- BELLAK, C (2000): «The investment development path of Austria», *Department of Economics Working Paper Series*, Vienna University of Economics & B.A., No. 75, noviembre.
- BLOMSTERMO, A. y DEO SHARMA, D. (eds.) (2003): *Learning in the internationalisation process of firms*, Edward Elgar, Cheltenham.
- BREWER, T.L., YOUNG, S. y GUISENGER, S.E. (2003) (eds.): *The New Economic Analysis of Multinationals*, Edward Elgar, Cheltenham.
- BUCKLEY, P.J. (ed.) (1991): *Recent Research on the Multinational Enterprise*, Edward Elgar, Londres.
- BUCKLEY, P.J. y CASSON, M. (1976): *The Future of the Multinational Enterprise*, Macmillan, London.
- BUCKLEY, P.J. y CASSON, M. (1985): *The Economic Theory of the Multinational Enterprise*, Macmillan, London.
- CAVES, R.E. (1971): «International corporations: the industrial economics of foreign investment», *Económica*, 38, pp. 1-27.
- CAVES, R.E. (1996): *Multinational Enterprises and Economic Analysis*, Cambridge University Press, Cambridge.
- COASE, R.H. (1937): «The nature of firm», *Económica*, 4 (4), noviembre, pp. 386-405.
- DUNNING, J.H. (1981): «Explaining the international direct investment position of countries: toward a dynamic or developmental approach», *Weltwirtschaftliches Archiv*, 117, pp. 30-64.
- DUNNING, J.H. (1988): *Explaining International Production*, Unwin Hyman, Londres.
- DUNNING, J.H. (1992): *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison Wesley Publishing Company, Wokingham.
- DUNNING, J.H. (ed.) (1993): *The Theory of Transnational Corporations*, *The United Nations Library on Transnational Corporations*, volumen 1, Routledge, Londres.
- DUNNING, J.H. (1995): «Reappraising the eclectic paradigm in an age of alliance capitalism», *Journal of International Business Studies*, 26 (1), pp. 461-489.
- DUNNING, J.H. (2002): *The Selected Essays of John H. Dunning*, Edward Elgar, Cheltenham.
- HYMER, S. (1976): *The International Operations of National Firms: a Study of Foreign Direct Investment*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- JOHANSON, J. y VAHNLE, J.E. (1977): «The Internationalization process of the firm: a model of knowledge development and increasing foreign market commitments», *Journal of International Business Studies*, vol. 8, pp. 23-32.
- JOHANSON, J. y WIERDERSHEIM, P.F. (1975): «The Internationalization of the firm. Four Swedish Cases», *Journal of Management Studies*, 12, pp. 305-322.
- KINDLEBERGER, C.P. (1969): *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*, Yale University Press, New Haven.
- KOJIMA, K. (1978): *Direct Foreign Investment: A Japanese Model of Multinational Business Operations*, Croom Helm, Londres.
- KOJIMA, K. y OZAWA, T. (1985): «Toward a theory of industrial restructuring and dynamic comparative advantage», *Hitotsubashi Journal of Economics*, 26 (2), diciembre.
- NARULA, R. y DUNNING, J.H. (2000): «Industrial development, globalization and multinational enterprises: new realities for developing countries», *Oxford Development Studies*, June, 28 (2), pp. 141-167.
- OZAWA, T. (1979): *Multinationalism, Japanese Style: The Political Economy of Outward Dependency*, Princeton University Press, Princeton.
- OZAWA, T. (1982): «A newer type of foreign investment in Third World resource development», *Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali*, 29 (12), diciembre.
- OZAWA, T. y CASTELLO, S. (2001): «Multinational corporations and endogenous growth: an eclectic-paradigmatic analysis», *East-West Center Working Papers, Economic Series*, No. 27, Mayo.
- PITELIS, C.N. y SUGDEN, R. (eds.) (2000): *The Nature of Transnational Firm*, Routledge, Londres.
- RODRÍGUEZ, C. (1999): *Determinantes y consecuencias de la inversión extranjera directa en el caso del País Vasco y Cataluña*, Tesis Doctoral, Universidad del País Vasco.
- TEECE, D.J. (1981): «The multinational enterprise: market failure and market power considerations», *Sloan Management Review*, 22, pp. 3-17.
- VERNON, R. (1966): «International investment and international trade in the product cycle», *Quarterly Journal of Economics*, 80, pp. 190-207.

Bibliografía apartado 3.º

- AIZENMAN, J. (2003): «Volatility, employment and the patterns of FDI in emerging markets», *Journal of Development Economics*, 72, pp. 585-601.
- ALMEIDA, R. (2004): «The labor market effects of foreign-owned firms», *World Bank Policy Research Working Papers*, 3300.
- BELLAK, C. (2004): «How domestic and foreign firms differ and why does it matter?», *Journal of Economic Surveys*, 18 (4), pp. 483-514.
- BLOMSTERMO, A. y DEO SHARMA, D. (2003): *Learning in the internationalisation process of firms*, Edward Elgar, Cheltenham.
- BLOMSTROM, M. y KOKKO, A. (2003): «Human capital and inward FDI», *CEPR Discussion Papers*, 3762.
- BLOMSTROM, M., KOKKO, A. y ZEJAN, M. (2000): *Foreign direct investment: firm and host country strategies*, Macmillan Press, London.
- BORENSZTEIN, E., DE GREGORIO, J. y LEE, J-W. (1998): «How does foreign direct investment affect economic growth?», *Journal of International Economics*, 45, pp. 115-135.
- BREWER, T.L., YOUNG, S. y GUISENGER, S.E. (2003): *The new economic analysis of multinationals*, Edward Elgar, Cheltenham.
- BUCKLEY, P.J. (2002): «Is the international business research agenda running out of steam?», *Journal of International Business Studies*, 33 (2), pp. 365-373.
- BUCKLEY, P.J. y GHOURI, P.N. (2004): «Globalisation, economic geography and the strategy of multinational enterprises», *Journal of International Business Studies*, 35, pp. 81-98.
- CAMPI, M.Y.C., BLASCO, A.S. y MARSAL, E.V. (2004): «The location of new firms and the life cycle of industries», *Small Business Economics*, 22 (3-4), pp. 265-281.
- CAMPOS, N.F. y KINOSHITA, Y. (2003): «Why FDI go where it goes? New evidence from the Transition countries», *IMF Working Papers*, 03/228.
- CANTWELL, J. y SANTANGELO, G.D. (2002): «M&As and the global strategy of TNCs», *Developing Economies*, 40 (4), pp. 400-434.
- CHAKRABARTI, A. (2001): «The determinants of foreign direct investment: sensitivity analyses of cross-country regressions», *Kyklos*, Vol. 54 (1), pp. 89-114.
- CHEN, T.J., CHEN, H.M. y KU, Y.H. (2005): «Foreign direct investment and local linkages», *Journal of International Business Studies*, 35 (4), pp. 320-333.
- CUADRS, A. et al (2004): «Openness and growth: re-examining foreign direct investment, trade and output linkages in Latin America», *Journal of Development Studies*, 40 (4), pp. 167-192.
- DRIFFIELD, N. y LOVE, J.H. (2003): «Foreign direct investment, technology sourcing and reverse spillovers», *Manchester School*, 71 (6), pp. 659-672.
- EIB Papers (2004): 9 (1) monográfico dedicado a «The internationalization of production in Europe: causes and effects of foreign direct investment and non-equity forms of international production»
- GASTON, N. y NELSON, D. (2002): «Integration, foreign direct investment and labour markets: microeconomic perspectives», *Manchester School*, 70 (3), pp. 420-459.
- GLASS, A.J. y SAGGI, K. (2002): «Multinational firms and technology transfer», *Scandinavian Journal of Economics*, 104 (4), pp. 495-513.
- GRAY, H.P. (ed.) (2003): *Extending the eclectic paradigm in international business: essays in honor of John Dunning*, Edward Elgar, Cheltenham.
- HASKEL, J.E., PEREIRA, S.C. y SLAUGHTER, M.J. (2002): «Does inward foreign direct investment boost the productivity of domestic firms?», *NBER Working Papers*, 8724.
- HERMES, N. y LENSING, R. (2003): «Foreign direct investment, financial development and economic growth», *Journal of Development Studies*, 40 (1), pp. 142-163.
- JAVORCIK, B.S. (2004): «Does foreign direct investment increase the productivity of domestic firms? In search of spillovers through backward linkages», *American Economic Review*, 94, pp. 605-627.
- KONING, M. (2003): «An econometric framework for testing the eclectic paradigm in international firm activities», *Review of World Economics*, 139 (3), pp. 484-506.
- LALL, S. (2002): «Linking FDI and technology development for capacity building and strategic competitiveness», *Transnational Corporations*, 11 (3), pp. 39-88.
- LIM, E-G. (2001): «Determinants of, and the relation between, foreign direct investment and growth: a summary of the recent literature», *IMF Working Paper*, WP/01/175.
- LIPSEY, R.E. (2002): «Home and host country effects of FDI», *NBER Working Papers*, 9293.
- MAKINO, S., ISOBE, T. y CHAN, C.M. (2004): «Does country matter?», *Strategic Management Journal*, 25 (10), pp. 1027-1043.
- MARKUSEN, J.R. y MASKUS, K.E. (2002): «Discriminating among alternative theories of the multinational enterprise», *Review of International Economics*, 10 (4), pp. 694-707.

- MARTIN, X. y SALOMON, R. (2003): «Knowledge transfer capacity and its implications for the theory of the multinational corporation», *Journal of International Business Studies*, 34 (4), pp. 356-373.
- MCCANN, P. y MUDAMBI, R. (2004): «The location behavior of the multinational enterprise: some analytical issues», *Growth and Change*, 35 (4), pp. 491-524.
- MENCINGER, J. (2003): «Does foreign direct investment always enhance economic growth», *Kyklos*, 56 (4), pp. 491-508.
- MEYER, K.E. (2004): «Perspectives on multinational enterprises in emerging economies», *Journal of International Business Studies*, 35 (4), pp. 259-276.
- MICHIE, J. (ed.) (2003): *The handbook of globalization*, Edward Elgar, Cheltenham.
- NAYYAR, D. (ed.): *Governing globalization: issues and institutions*, Oxford University Press, Oxford.
- NICOLETTI, G. et al (2003): «The influence of policies on trade and foreign direct investment», *OECD Economic Studies*, 36, pp. 7-83.
- NUNNENKAMP, P. y SPATZ, J.: «Determinants of FDI in developing countries: has globalization changed the rules of the game», *Transnational Corporations*, 11 (2), pp. 1-34.
- O'DONNELL, S. y BLUMENTRITT, T. (1999): «The contribution of foreign subsidiaries to host country national competitiveness», *Journal of International Management*, 5, pp. 187-206.
- OZAWA, T. y CASTELLO, S. (2001): «Towards an "international business" paradigm of endogenous growth: multinationals and governments as co-endogenisers», *International Journal of the Economics of Business*, 8 (2), pp. 211-228.
- PITELIS, C.N. y SUGDEN, R. (2000): *The nature of the transnational firm*, Routledge, Londres.
- RAM, R. y ZHANG, K.H. (2002): «Foreign direct investment and economic growth: evidence from cross-country data for the 1990s», *Economic Development and Economic Growth*, 51 (1), pp. 205-215.
- RAZIN, A., RUBINSTEIN, Y. y SADKA, E. (2004): «Which countries export FDI, and how much?», *CEPR Discussion Papers*, 4204.
- SETHI, D. et al (2003): «Trends in foreign direct investment flows: a theoretical and empirical analysis», *Journal of International Business Studies*, 34 (4), pp. 315-326.
- SHATZ, H.J. (2003): «Gravity, education and economic development in a multinational affiliate location», *Journal of International Trade and Economic Development*, 12 (2), pp. 117-150.
- UPPENBERG, K. y RIESS, A. (2004): «Determinants and growth effects of foreign direct investment», *EIB Papers*, 9 (1), pp. 52-84.
- ### Bibliografía apartado 4.º
- BARRY, F., GORG, H. y McDOWELL, A. (2003): «Outward FDI and the investment development path of a late-industrializing economy: evidence from Ireland», *Regional Studies*, 37 (4), pp. 341-349.
- BELLAK, C. (2001): «The Austrian investment development path», *Transnational Corporations*, 10.2, pp. 107-134.
- DUNNING, J.H. y NARULA, R. (1996): *Foreign direct investment and governments. Catalysts for economic restructuring*, Routledge, Londres.
- DURÁN, J.J. y UBEDA, F. (2001): «The investment development path: a new empirical approach and some theoretical issues», *Transnational Corporations*, 10.2, pp. 1-34.
- NARULA, R. (1996): *Multinational investment and economic structure*, Routledge, Londres.
- ### Bibliografía apartado 5.º
- AMITI, M. (1998): «New trade theories and industrial location in the EU: as survey of evidence», *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 14, No. 2, pp. 45-53.
- BALASUBRAMANYAM, V.N., SAPSFORD, D. y GRIFFITHS, D. (2002): «Regional Integration Agreements and Foreign Direct Investment: Theory and Preliminary Evidence», *Manchester School*, June, 70(3), p. 460-482.
- BHAGWATI, J. (2004): *In Defence of Globalization*, Oxford University Press, Oxford.
- BALDWIN, R.E. y WINTERS, A. (eds.) (2004): *Challenges to Globalization: Analysing the Economies*, University of Chicago Press, Chicago.
- BLÖMSTROM, M. y KOKKO, A. (1997): «Regional integration and foreign direct investment», *NBER Working Paper Series*, No. 6019.
- BORDO, M.D., TAYLOR, A.M. y WILLIAMSON, J.G. (2003): *Globalization in Historical Perspective*, University of Chicago Press, Chicago.
- BUCKLEY, P.J. y GHOURI, P.N. (2004): «Globalisation, economic geography and the strategy of multinational enterprises», *Journal of International Business Studies*, 35 (2), pp. 81-98.
- DICKEN, P. (2003): *Global shift: reshaping the global economy map in the 21st century*, Sage, London.
- DONNENFELD, S. (2003): «Regional Blocs and Foreign Direct Investment», *Review of International Economics*, November, 11(5), pp. 770-788.

- DUNNING, J.H. y ROBSON, P. (1987): «Multinational corporate integration and regional economic integration», *Journal of Common Market Studies*, vol. XXVI, No. 2, pp. 103-125.
- DUNNING, J.H. (ed.) (2002): *Regions, globalization, and the knowledge-based economy*, Oxford University Press, Oxford.
- DUNNING, J. H. (2004): «Globalization reviewed», *Transnational Corporations*, vol. 13, no. 2, pp. 95-102.
- EGGER, P. y PFAFFERMAYR, M. (2004): «Foreign Direct Investment and European Integration in the 1990s», *World Economy*. January, 27(1), pp. 99-110.
- EL-AGRAA, Ali M. (1997): *Economic Integration Worldwide*, Macmillan, London.
- GRAHAM, E.M. (2000): *Fighting the wrong enemy*, Institute for International Economy, Washington, D.C.
- HUNYA, G. (2000): *Integration Through Foreign Direct Investment*, Edward Elgar, Cheltenham.
- KINDLEBERGER, C. (1956): «European integration and the international corporation», *Columbia Journal of World Business*, No. 1, pp. 65-73.
- KOKKO, A. y GUSTAVSSON, P. (2004): «Regional Integration, Foreign Direct Investment, and Regional Development», *EIB Papers*, 9(1), pp. 110-135.
- KRUGMAN, P. (1991): *Geography and Trade*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- KRUGMAN, P. (1994): *Rethinking International Trade*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- LANE, P., MILES-FERRETI, G.M. (2003): «International financial integration», *IMF Staff Papers*, Special Issue, 50 (0), pp. 82-113.
- MODY, A. (2004): «Is FDI integrating the world economy», *World Economy*, 27 (8), pp. 1195-1222.
- PHELPS, N.A. y ALDEN, J. (1999): *Foreign direct investment and the global economy*, The Stationery Office, London.
- PHELPS, N. y RAINES, P. (eds.) (2003): *The new competition for inward investment: companies, institutions and territorial development*, Edward Elgar, Cheltenham.
- PHELPS, N.A. (1997): *Multinationals and European Integration*, Jessica Kingsley, London.
- ROBSON, P. (ed.) (1993): *Transnational Corporations and Regional Economic Integration*, The United Nations Library on Transnational Corporations, Routledge, London.
- SINGH, A. (2003): «Capital account liberalization, free long-term capital flows, financial crises and economic development», *Eastern Economic Journal*, 29 (2), pp. 191-216.
- VENABLES, A. J. (1994): «Economic integration and industrial agglomeration», *The Economic and Social Review*, Vol. 26, No. 1, pp. 1-17.
- VENABLES, A.J. (1995): «Economic integration and the location of firms», *American Economic Review*, May, Vol. 85, No. 2, pp. 296-300.

Bibliografía apartado 6.º

- BJORVATN, K. (2004): «Economic integration and the profitability of cross-border mergers and acquisitions», *European Economic Review*, 48 (6), pp. 1211-1226.
- CALDERÓN, C., LOAYZA, N. y SERVÉN, L. (2004): «Greenfield foreign direct investment and mergers and acquisitions: feedback and macroeconomic effects», *World Bank Policy Research Working Paper*, 3192.
- SHIMIZU, K. et al (2004): «Theoretical foundations of cross-border mergers and acquisitions: a review of current research and recommendations for the future», *Journal of International Management*, 10, pp. 307-353.

Bibliografía apartado 7.º

- ALGUACIL, M.T. y ORTS, V. (2003): «Inward foreign direct investment and imports in Spain», *International Economic Journal*, 17 (3), pp. 19-38.
- ALONSO, J.A. y DONOSO, V. (1998): «Competir en el exterior. La empresa española y los mercados internacionales», ICEX, Madrid.
- ARIAS, A. (2004): *La internacionalización de las empresas de la Comunidad Autónoma del País Vasco en el periodo 1999-2001*, Tesis Doctoral, Universidad de Deusto, San Sebastián.
- BAJO-RUBIO, O. y DÍAZ-ROLDAN, C. (2002): «Inversión extranjera directa, innovación tecnológica y productividad. Un aplicación a la industria española», *Economía Industrial*, 347, pp. 111-124.
- BAJO-RUBIO, O. y LÓPEZ-PUEYO, C. (2002): «Foreign direct investment in a process of economic integration: the case of Spanish manufacturing, 1986-1992», *Journal of Economic Integration*, 17 (1), pp. 85-103.
- BARRIOS, S. y STROBL, E. (2002): «Foreign direct investment and productivity spillovers: evidence from the Spanish economy», *Review of World Economics*, 138 (3), pp. 459-481.
- BELSO, J.A. (2003): «Un análisis del proceso de internacionalización de las pequeñas y medianas empresas en la Comunidad Valenciana: modelo gradual versus acelerado», *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, 8, pp. 191-209.
- CAMINO, D., PRADAS, J.I. (2001): «Los procesos de integración económica regional y la política de promoción de inversión extranjera directa.

- Una aproximación al caso español», *Información Comercial Española*, 794, pp. 163-195.
- CAMPA, J.M. y GUILLÉN, M. (1996): «Evolución y determinantes de la inversión directa en el extranjero por empresas españolas», *Papeles de Economía Española*, 66, pp. 235-247.
- CASILDA, R. (2002): «La década dorada 1990-2000. Inversiones españolas directas en América Latina» *Boletín económico de ICE* n.º 2778, pp. 55-66.
- CASILLAS, J.C. (2002): «Factores determinantes de la localización de las IED de las empresas españolas», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 11, pp. 115-128.
- CAZORLA, L. (1997): «La inversión directa de la Pyme industrial española en países en vías de desarrollo: un análisis de los factores determinantes», *Información Comercial Española*, 761, pp. 49-66.
- CHISLETT, W. (2002): *The internationalization of the Spanish economy*, Real Instituto Elcano, disponible en www.realinstitutoelcano.org
- CHISLETT, W. (2003): *La inversión española directa en América Latina: retos y oportunidades*, Real Instituto Elcano, disponible en www.realinstitutoelcano.org
- CLAVER, E.; QUER, D.; MOLINA, J.F. (2002): «La estrategia inversora de la empresa española en el Magreb: factores determinantes y rasgos distintivos», *Información Comercial Española*, 802, pp. 57-81.
- CONFEBASK (1999): *La empresa vasca en los mercados exteriores*, Confebask, Bilbao.
- DE LA FUENTE, J.M., GALÁN, J.I. y SUÁREZ, I. (1999): «La internacionalización de la empresa castellano-leonesa», *Boletín Económico de ICE*, 2629, pp. 11-20.
- DELGADO, J.M., RAMÍREZ, M. y ESPITIA, M.A. (1999): «Comportamiento inversor de las empresas españolas en el exterior», *Información Comercial Española*, 780, pp. 101-112.
- DELGADO, J.M., RAMÍREZ, M. y ESPITIA, M.A. (2004): «Intangible resources as a key factor in the internationalization of Spanish firms», *Journal of Economic Behavior & Organization*, 53 (4), pp. 477-494.
- DEPARTAMENTO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO (2003): *Las empresas vascas frente a los mercados exteriores*, Gobierno Vasco, Vitoria-Gasteiz.
- DÍAZ VÁZQUEZ, R. (2002): «Un estudio de la inversión extranjera directa en España y su distribución territorial», *Cuadernos de Economía*, 70, pp. 277-301.
- DUCE, M. (2002): «La metodología de balanza de pagos para el estudio de las inversiones exteriores», *Información Comercial Española*, 798, pp. 89-106.
- DURAN, J.J., (1996): *Multinacionales Españolas I. Algunos casos relevantes*, Pirámide. Madrid.
- DURAN, J.J., (1997): *Multinacionales Españolas II. Nuevas experiencias de internacionalización*, Pirámide, Madrid.
- DURAN, J.J., (1999): *Multinacionales Españolas en Iberoamérica. Valor estratégico*, Pirámide, Madrid.
- DURÁN, J.J. (2001): *Estrategia y economía de la empresa multinacional*, Ediciones Pirámide, Madrid.
- DURÁN, J.J. (2002): «Estrategias de localización y ventajas competitivas de la empresa multinacional española», *Información Comercial Española*, 799, pp. 41-53.
- DURAN, J.J., (2003): «Veinticinco años de inversión directa española en el exterior. 1978-2003. Una senda de crecimiento», *Economía Industrial* n.º 349-350.
- DURÁN, J.J. y ÚBEDA, F. (1997): «Experiencia internacional e intención de inversión directa de la empresa española en el sudeste asiático», *Información Comercial Española*, 761, pp. 109-124.
- FERNÁNDEZ, CM. y CASADO, M. (1995): «La internacionalización de las empresas innovadoras madrileñas», *Información Comercial Española*, 726, pp. 77-87.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C. (2002): «Inversión extranjera directa y sistema productivo: una disociación creciente», *Economistas*, 96 extra, pp. 68-73.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2000): «Concentración y especialización regional de la inversión directa Extranjera en España», *Economía Industrial*, 335-336, pp. 67-82.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2003): *Inversión directa extranjera y desinversión de España en la década final del siglo xx: nuevas perspectivas*, Biblioteca Nueva-Fundación Ortega y Gasset, Madrid.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2004): «Estadísticas de inversión directa extranjera en España: una revisión», *Información Comercial Española*, 814, pp. 63-75.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2004): «Inversión directa extranjera de España en el periodo 1993-2002. Fiscalidad y sistema productivo», *Información Comercial Española*, 817, pp. 67-88.
- FERREIRO, J, GÁLVEZ, C. y RODRÍGUEZ, C. (1997): *La inversión directa extranjera en la industria vasca durante la década de los noventa*, Círculo de Empresarios Vascos, Bilbao.
- FERREIRO, J., RODRÍGUEZ, C. y SERRANO, F. (1997): «The role of foreign direct investment in an old industrial region: the case of the Basque Country and Japanese FDI», *European Planning Studies*, vol. 5, no. 5, pp. 637-657.

- GALÁN, J.I. y GONZÁLEZ, J. (2001): «Factores explicativos de la inversión directa española en el exterior», *Información Comercial Española*, 794, pp. 103-122.
- GALÁN, J.I., GALENDE, J. y GONZÁLEZ, J. (2000): «Factores determinantes del proceso de internacionalización. El caso de Castilla y León comparado con la evidencia española», *Economía Industrial*, 333, pp. 33-46.
- GIRÁLDEZ, E. (1993): *Las inversiones extranjeras en el País Vasco*, Gobierno Vasco, Vitoria-Gasteiz.
- GIRÁLDEZ, E. (1994): *Las inversiones vascas en el extranjero*, Gobierno Vasco, Vitoria-Gasteiz.
- GIRÁLDEZ, E. (2001): «La Inversión exterior (1950-2000)», *Revista de Historia Industrial*, 19-20, pp. 347-356.
- GUILLÉN, M. (2004): «La internacionalización de las empresas españolas», *Información Comercial Española*, 812, pp. 211-224.
- GUTIÉRREZ DE GANDARILLA, A. y HERAS, L.J. (2000): «La proyección exterior de las empresas españolas: una contrastación empírica de la teoría gradualista de la internacionalización», *Información Comercial Española*, 788, pp. 7-18.
- IKEI (2000): *La internacionalización de las empresas guipuzcoanas*, Kutxa Fundazioa, Donostia-San Sebastián.
- LÓPEZ, C. y GARCÍA, E. (1997): «Internacionalización de la empresa española mediante inversión directa en el exterior: principales rasgos distintivos», *Información Comercial Española*, 761, pp. 17-31.
- LÓPEZ, C. y GARCÍA, E. (2004): «Creación de valor en la expansión internacional a través de las inversiones directas en el exterior: el caso de las empresas españolas», *Información Comercial Española*, 817, pp. 51-65.
- LOZANO, P.; TRUEBA, C. (2000): «Factores de competitividad, fiscales y de mercado en la localización de la empresa multinacional» *Hacienda Pública Española*, pp. 127-138.
- LOZANO, P. (2000): «Tipos de estructuras productivas de la empresa multinacional manufacturera en España» *Información Comercial Española*, 785, pp. 147-162.
- MERINO DE LUCAS, F., MUÑOZ, M. (2002): «Fuentes Estadísticas para el estudio de la inversión directa española en el exterior», *Boletín Económico de ICE*, 2751, pp. 5-15.
- MERINO DE LUCAS, F. (2003): «Desinversión de las multinacionales extranjeras: ¿Casos aislados o un fenómeno generalizado?», *Economía Industrial*, 352, pp. 133-144.
- MERINO DE LUCAS, F. y MUÑOZ, M. (2002): «Fuentes estadísticas para el estudio de la inversión directa española en el exterior», *Boletín Económico de ICE*, 2751, pp. 5-15.
- MOLERO, J. y BUESA, M. (1992): «La expansión internacional de la empresa española: posibilidades y limitaciones hacia Ibero América» *Economía Industrial*, 283, pp. 25-41.
- MOLINA IBÁÑEZ, M. (2003): «Las inversiones extranjeras» *Economistas*, FEB XXI (95), pp. 73-78.
- MUÑOZ, M. (2000): «Las nuevas fuentes estadísticas sobre Inversión extranjera en España. Un análisis comparativo», *Boletín Económico de ICE*, n.º 2646, pp. 25-30.
- MUÑOZ, M. (2002): «Deslocalización sectorial de la inversión directa extranjera en España», *Boletín Económico: Información Comercial Española*, 2744, pp. 19-30.
- PELEGRÍN-SOLÉ, A. (2002): «Inversión extranjera directa. Factores determinantes de la localización regional», *Papeles de Economía Española*, 93, 122-134.
- PLA, J. y CAMPS, J. (2003): «Ajuste entre la estrategia internacional y los procesos de diferenciación e integración estructural. Un estudio empírico en la empresa multinacional española», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 12, pp. 151-166.
- PLA, J. y COBOS, A. (2002): «La aceleración del proceso de internacionalización de la empresa: el caso de las International New Ventures españolas», *Información Comercial Española*, octubre, 802, pp. 9-22.
- RAMÍREZ, M., DELGADO, J.M., ESPITIA, Manuel (2004): «Destino de las inversiones españolas: países industriales versus países en desarrollo», *Revista de Economía Aplicada*, primavera 34, pp. 127-140.
- RAMÓN, A.B. (2002): «Un análisis de las dimensiones del paradigma OLI en la internacionalización del sector hotelero español», *Información Comercial Española*, 803, pp. 141-161.
- REQUEJO, J. (2003): «La internacionalización de la economía española», *Información Comercial Española*, 811, pp. 97-111.
- RIALP, A. (1996): «Los determinantes de la internacionalización del canal de distribución internacional: un análisis comparativo», *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 3, pp. 141-166.
- RODRÍGUEZ C. (2001): «Un estudio preliminar de la relación por países entre las inversiones directas españolas en el exterior y las exportaciones», *Boletín ICE Económico: Información Comercial Española*, 2683, pp. 7-14.
- RODRÍGUEZ, C. (1999): *Determinantes y consecuencias de la inversión extranjera directa en el caso del País Vasco y Cataluña*, Tesis Doctoral, Universidad del País Vasco.

- RODRÍGUEZ, C. (2002): «Un análisis comparado de las características sectoriales de la Inversión Exterior en el País Vasco y Cataluña», *Revista de Estudios Regionales*, Enero-Abril, pp. 147-170.
- SPRI (1998): *Criterios de decisión para la inversión extranjera en Euskadi*, SPRI, Bilbao.
- SUÁREZ-ZULOAGA, I. (1995): «La internacionalización productiva de las empresas españolas 1991-1994», *Información Comercial Española*, n.º 746, pp. 89-103.
- TAVARES, A.; CAMINO, D.; PRADAS, J.I. (2001): «Impacto de los procesos de integración económica sobre las filiales de multinacionales. El caso de España.» *Economía Industrial*, 342, pp. 119-136.
- TORAL, P. (2001): *The reconquest of the New World: multinational enterprises and Spain's direct investment in Latin America*, Ashgate, Burlington.
- TORAL, P. (2004): «Las ventajas de las compañías españolas en América Latina 1990-2000», *Información Comercial Española*, 812 pp. 225-243.
- Bibliografía apartado 8.º**
- ALDOMONTE, C. y GUAGLIANO, C. (2003): «Comparative study of FDI in Central and Eastern Europe and the Mediterranean», *Economic Systems*, June, 27 (2), pp. 223-46.
- BARRY, F. (2004): «Prospects for Ireland in an enlarged EU», *World Economy*, June, 27 (6), pp. 829-852.
- BUCH, C.M., KOKTA, R.M. y PIAZOLO, D. (2003): «Foreign direct investment in Europe: is there redirection from the South to the East», *Journal of Comparative Studies*, March, 31 (1), pp. 94-109.
- CARTENSEN, K. y TOUBAL, F. (2004): «Foreign direct investment in Central and Eastern European countries», *Journal of Comparative Economics*, March, 32 (1), pp. 3-22.
- DANSON, M., HELINSKA-HUGHES, E. y HUGHES, M. (2002): «The Central and Eastern Europe challenge for FDI: lessons from the Celtic Periphery», *Journal of East-West Business*, 8 (2), pp. 85-104.
- DIMELIS, S.P. (2004): «Prospects for the Greek economy in the post-enlargement era», *World Economy*, June, 27 (6), pp. 803-827.
- DUPUCH, S., JENNEQUIN, H. y MOUHOUD, E.M. (2004): «EU enlargement: what does it change for the European economic geography?», *Revue de L'OFCE*, special issue, April, pp. 241-274.
- FERREIRO, J., GÓMEZ, M.ª C. y RODRÍGUEZ, C. (2003): «Inversiones extranjeras directas e integración económica en la Unión Monetaria Europea», *Boletín Económico de ICE*, n.º 2773, pp. 25-38.
- GALEGO, A., VIEIRA, C. y VIEIRA, I. (2004): «The CEEC as FDI attractors. A menace to the EU periphery?», *Emerging Markets Finance and Trade*, 40 (5), pp. 74-91.
- HERMANN, H. and LIPSEY, R. (ed) (2003): *Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrial Countries*, Springer Verlag.
- JANICKI, H.P. y WUNNAVA, P.V. (2004): «Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidates», *Applied Economics*, March, 36 (5), pp. 505-509.
- KALOTAY, K. (2001): «Privatization and Greenfield FDI in Central and Eastern Europe: does the mode of entry matter», *Transnational Corporations*, December, 10 (3).
- KALOTAY, K. y HUNYA, G. (2000): «Privatization and FDI in Central and Eastern Europe», *Transnational Corporations*, April, 9 (1), pp. 39-66.
- KAMINSKI, B. (2001): «How accession to the European Union has affected external trade and foreign direct investment in Central European Economies», *World Bank Policy Research Working Paper*, 2578.
- LATORRE, C.M. (2002): «La inversión directa en los países del este europeo. Una valoración de su naturaleza y volumen», *Economía Industrial*, 345, pp. 67-78.
- LORENTOWICZ, A., MARIN, D. y RAUBOLD, A. (2002): «Ownership, capital or outsourcing: what drives German investment to Eastern Europe?», *C.E.P.R. Discussion Papers*, núm. 3515.
- WES, M. y LANKES, H.P. (2001): «FDI in economies in transition: M&A versus greenfield investment», *Transnational Corporations*, December, 10 (3), pp. 113-129.
- Bibliografía apartado 9.º**
- A.T. Kearney (2004): *A.T. Kearney's 2004 Offshore Location Attractiveness Index*, disponible en www.atkearney.com/shared_res/pdf/Making_Offshore_S.pdf
- CAMBRA DE COMERÇ DE BARCELONA (2003): «La deslocalització d'activitats productives a Catalunya i a Espanya», en Cambra de Comerç de Barcelona, *Perspectiva Econòmica de Catalunya*, Junio, Barcelona, pp. 61-70
- CONFEBASK (2004): *Impacto de la ampliación de la Unión Europea en la actividad económica y empresarial del País Vasco*, disponible en www.confebask.es/Castellano/Impacto/indice.htm
- CONSEJO ECONÓMICO Y SOCIAL (2004): *Efectos de la próxima ampliación de la Unión Europea so-*

- bre la economía española, Informe 1/2004, Consejo Económico y Social, Madrid.
- CONSEJO SUPERIOR DE CÁMARAS DE COMERCIO, INDUSTRIA Y NAVEGACIÓN DE ESPAÑA (2004): *Los efectos de la ampliación de la Unión Europea en España y en la Comunidades Autónomas*, disponible en www.camaras.org/publicado/CSCExtranet/repositorio/estudios/pdf/publicaciones/informeeecanual/anexo.pdf
- FEENSTRA, R.C. (1998): «Integration of trade and Disintegration of production in the global economy», *Journal of Economic Perspectives*, 12 (4), pp. 31-50.
- FEENSTRA, R.C. y HANSON, G.H. (1995): «Foreign investment, outsourcing and relative wages», *NBER Working Paper*, 5121.
- FEENSTRA, R.C. y HANSON, G.H. (1995): «Foreign direct investment and relative wages: evidence from Mexico's maquiladoras», *NBER Working Paper*, 5122.
- FEENSTRA, R.C. y HANSON, G.H. (1996): «Globalization, outsourcing and wage inequality», *NBER Working Paper*, 5424.
- FEENSTRA, R.C. y HANSON, G.H. (1996): «Globalization, outsourcing and wage inequality», *American Economic Review*, 86 (2), pp. 240-245.
- FERREIRO, J., GÓMEZ, C. y RODRÍGUEZ, C. (2004): «Efectos de la ampliación de la Unión Europea sobre la inversión alemana en España», *Boletín Económico de ICE*, n.º 2812, semana del 28 de Julio al 1 de Agosto, pp. 21-37.
- GABINET D'ESTUDIS ECONÒMICS DE LA CAMBRA DE COMERC DE CATALUNYA (2004): «Les multinacionals estrangeres i el canvi estructural a l'economia catalana», en *Cambra de Comerç de Barcelona, Perspectiva Econòmica de Catalunya*, Marzo, Barcelona pp. 61-68.
- GLASS, A.J. y SAGGI, K. (2001): «Innovation and wage effects of international outsourcing», *European Economic Review*, 45 (1), pp. 67-86.
- GROSSMAN, G.M., HELPMAN, E. (2002): «Outsourcing in a global economy», *NBER Working Paper*, 8728.
- HANSON, G.H., MATALONI, R.J. y SLAUGHTER, M.J. (2001): «Expansion strategies of U.S. multinational firms», *NBER Working Paper*, 8433.
- HAY, J. (2003): *Desafíos. La Unión Europea ante su ampliación*, Siddharth Mehta Ediciones, Madrid.
- LORENTOWICZ, A., MARIN, D., RAUBOLD, A. (2002): «Ownership, capital or outsourcing: what drives German investment to Eastern Europe», *CEPR Discussion Papers*, 3515.
- MARTÍN, C. y otros (2002): *La ampliación de la Unión Europea. Efectos sobre la economía española*, Colección Estudios Económicos, número 27, La Caixa, Barcelona.
- MCKINSEY & COMPANY. Véase los informes y trabajos elaborados por esta consultora disponibles en www.mckinsey.com
- MUÑOZ, M. (2002): «Deslocalización sectorial de la inversión directa extranjera en España», *Boletín Económico de ICE*, 2744, pp. 19-30
- NG, F. y KAMINSKI, B. (2001): «Trade and production fragmentation: Central European economies in European Union networks of production and marketing», *World Bank Policy Research Working Paper Series*, 2611.
- NOEL, G. (2002): «The effects of globalisation on unions and the nature of collective bargaining», *Journal of Economic Integration*, 17 (2), pp. 377-396.
- RAMAMURTI, R. (2004): «Developing countries and MNEs: extending and enriching the research agenda», *Journal of International Business Studies*, 35 (4), pp. 277-283.
- SCHEVE, K. y SLAUGHTER, M.J. (2004): «Economic insecurity and the globalization of production», *American Journal of Political Science*, 48 (4), pp. 662-674.
- SLAUGHTER, M.J. (1995): «Multinational corporations, outsourcing and american wage divergence», *NBER Working Paper*, 5253
- TURRIÓN, J. y VELÁZQUEZ, F.J. (2004): «Consequences of European Union enlargements for Spain», *World Economy*, 27 (6), June, pp. 761-780.
- VILLARREAL, O y otros (2004): *Implantaciones de las empresas vascas en los mercados exteriores: una visión crítica desde la práctica en su operativa diaria*, Cluster del Conocimiento, Bilbao.
- WALDKIRCH, A. (2003): «The "new regionalism" and foreign direct investment: the case of México», *Journal of International Trade and Economic Development*, 12 (2), pp. 151-184.

Bibliografía apartado 10.º

- MUÑOZ, M. (2000): «Las nuevas fuentes estadísticas sobre inversión extranjera en España. Un análisis comparativo», *Boletín Económico de ICE*, n.º 2646, pp. 25-30.
- MERINO LUCAS, F. y MUÑOZ, M. (2002): «Fuentes Estadísticas para el estudio de la inversión extranjera directa», *Boletín Económico del ICE*, n.º 2751 pp. 5-15.
- FERNÁNDEZ-OTHEO, C.M. (2004): Estadísticas de Inversión extranjera Directa en España: una revisión», *Información Comercial Española*, 814, pp. 63-75.

Índices sintéticos del atractivo de los países para la localización de la IED

Título	Autor	Número de países	Número de variables y cobertura	Fuente de información	Agregación y sub-índices	Metodología	Internet
FDI Potential Index	UNCTAD	140	13. Diversas variables determinantes de localización	Datos Macroeconómicos	Total	Normalización de 0 a 1, sin ponderación ni topes ad hoc	www.unctad.org
Investment Compass	UNCTAD	52 sobre todo PVD	60. Marco Regulador, Fiscalidad, Desempeño económico y gubernativo, costes operativos, infraestructura, activos y recursos	Datos Macro. e informes suplementarios	Subíndices	Normalización de 1 a 100, sin ...	www.unctad.org
Growth Competitiveness Index & Business Competitiveness Index	World Economic Forum	102	160. Desempeño macro, entorno macro, tecnología, recursos humanos, instituciones públicas, competencia, desarrollo de clusters, estrategia y operativa empresarial, medio ambiente	Mezcla de datos macro y, sobre todo, encuestas a empresas nacionales (4601).	Total y Subíndices	Índice de 1 a 7	www.weforum.org
World Competitiveness Yearbook	International Institute for Management Development	49 (sobre todo industrializados) 10 regiones	321. Desempeño ec., eficiencia gubernamental, eficiencia de las empresas, Infraestructura	Mezcla de datos macro y, sobre todo, encuestas a empresas (4000).	Total y Subíndices	Índice de 1 a 100	www.imd.ch
World Investment Prospects	Economist Intelligence Unit	60 países (95% de la IED mundial recibida)	Valoración del atractivo del clima de inversión de los países. Perspectivas de inversión de las empresas durante los 5 próximos años	Basado en el <i>ranking</i> « <i>business environment</i> » del EIU. Encuesta a 500 empresas multinacionales	Total	Índice de 1 a 10	www.eiu.com
FDI Confidence Index	A.T.Kearney	64 países (más del 90% de la IED mundial)	Intención de inversión para el año siguiente	Encuesta a las 1000 empresas multinacionales más grandes del mundo (70% de la IED mundial)	Total	Escala de 0 a 3	www.atkearney.com

Índices sintéticos del atractivo de los países para la localización de la IED (continuación)

Título	Autor	Número de países	Número de variables y cobertura	Fuente de información	Agregación y subíndices	Metodología	Internet
Doing Business	World Bank	133	Costes y procedimientos para: iniciar un negocio, contratación y despido, obtención de créditos, cumplimiento de contratos, cierre de empresas	Indicadores microeconómicos y valoración interna por expertos basada en información objetiva de los distintos aspectos	Ninguno		www.rti.worldbank.org/DoingBusiness/
Index of Economic Freedom	Heritage Foundation & Wall Street Journal	161	50. Política Comercial, Intervención Gubernamental, Inversión Extranjera, Salarios y Precios, Regulaciones, Carga impositiva, Política monetaria, Actividad Bancaria, Derechos de Propiedad, Mercado Negro	Valoración interna por expertos basada en información objetiva de los distintos aspectos	Total y Subíndices	Escala de 1 a 5	www.heritage.org
Economic Freedom of the World	Fraser Institute	123	38. Tamaño del Sector Público, Estructura Legal y Derechos de Propiedad, Acceso al crédito, intercambio internacional, regulación	Valoración interna por expertos basada en información objetiva de los distintos aspectos	Total y Subíndices	Escala de 1 a 10	www.freetheworld.com
International Country Risk Guide	Political Risk Service	140	Riesgo político (ley, inversión extranjera y calidad burocrática), financiera y económico	Valoración interna por expertos basada en información objetiva de los distintos aspectos	Total y Subíndices	Escala de 0 a 100	www.prsgroup.com
The Opacity Index	Kurtzman Group	48 (excepto PMD)	65. Corrupción, Sistema legal, Política económica, prácticas contables y de gobernanza, estructura reguladora	Variables objetivas derivadas de otras fuentes	Total y Subíndices	Escala de 0 a 100	www.kurtzmangroup.com

