

SUMARIO

España en la inversión directa internacional

Rafael Myro (Director)

M.^a Elisa Álvarez López (Coordinadora)

Óscar Bajo

Carmen Díaz Mora

Silviano Esteve

Carlos M. Fernández-Otheo

Antonio Gómez Gómez-Plana

M.^a Concepción Latorre

Diego Rodríguez

Marian Scheifler

Miguel Villarrica

Juan José Zaballa

1.- Evolución comparada de la inversión exterior directa (IED) española

El análisis de la IED de España ha de insertarse en el marco del imparable aumento del *stock* acumulado de inversión mundial durante las tres últimas décadas, con crecimientos espectaculares a finales del decenio de 1990 y en buena parte de los años 2000, en los que, por fin, ha tenido lugar una destacada desviación de las operaciones de las empresas multinacionales (EMN) hacia las economías emergentes, auspiciando su desarrollo, al tiempo que atraídas por él.

España ha participado de forma muy notoria de este proceso, más pronto como receptor neto de inversiones que como emisor sobresaliente. En efecto, las inversiones procedentes del exterior iniciaron su rápido ascenso en torno a 1990, cuando ya anotaron el 3,2 por 100 del total mundial, un porcentaje que perderían enseguida, dada la notable expansión de los flujos internacionales, pero que recuperarían en 2007. En cambio, la inversión de las empresas españolas en el exterior, un proceso más lento en sus inicios, se convierte en espectacular en el decenio de 2000, logrando el 3 por 100 del total mundial en 2007.

Así pues, durante la década de 2000, España avanza a pasos agigantados por la senda propia de los países desarrollados, pasando de receptor neto a importante inversor en el exterior, con un volumen de *stock* de capital de las EMN extranjeras en el territorio nacional que iguala al que poseen en el exterior las EMN con origen en España.

La crisis actual ha hecho a España retroceder posiciones relativas, si bien el volumen de ambos *stocks* financieros ha continuado creciendo, y más que en otros países europeos. Esta aparente paradoja se explica porque todos los países desarrollados se han visto perjudicados en sus cuotas en la inversión mundial por el ascenso de los países en desarrollo, no solo como receptores sino también como activos emisores de inversiones exteriores.

En la atracción de inversiones exteriores, España ha alcanzado ratios de intensidad inversora solo inferiores a los del Reino Unido. Aumentarlos supone, pues, todo un reto que debe y puede conseguirse. Las inversiones realizadas en otros países permiten aún un recorrido más amplio, dado que es posible aspirar a detentar los mismos porcentajes de actividad inversora con respecto al PIB que tienen los otros socios comunitarios de gran dimensión. Baste decir al respecto que la relevancia de las EMN españolas como compradoras de empresas extranjeras es todavía débil en comparación con la que registran como vendedoras, rasgo que las separa de las alemanas, británicas o francesas.

2.- Distribución sectorial

Desde una perspectiva de los grandes agregados sectoriales, las inversiones recibidas por España se han implantado sobre todo en las actividades de servicios. En las manufacturas sobresalen las posiciones de las EMN extranjeras en minerales no metálicos, alimentación, metalurgia, química, vehículos automóviles y productos farmacéuticos. Aunque en algunas de estas actividades, como alimentos, complementan un tejido productivo muy extenso creado por el capital nacional, en las demás han contribuido a generar una estructura productiva con un buen desarrollo de los sectores de contenido tecnológico medio-alto y medio-bajo, lo que revela el interés de las empresas extranjeras por buscar los huecos existentes en el mercado nacional sustituyendo con frecuencia importaciones. De ahí el carácter *horizontal* de la IED recibida.

Las inversiones de las firmas españolas en el exterior muestran un patrón sectorial análogo al de las empresas de los países comunitarios de mayor dimensión, primando igualmente las actividades de servicios y las de energía. En las manufacturas resaltan metalurgia, minerales no metálicos, química, alimentación y vehículos y piezas.

3.- Países de origen y destino

En este punto ha de señalarse la importancia de los países europeos en ambos frentes, más en las inversiones recibidas que en las emitidas. Entre los inversores en España también despunta EE.UU. El periodo más reciente ha visto afirmarse el predominio de Italia, a la par que una creciente penetración de economías en desarrollo.

En la distribución de las inversiones extranjeras dentro del territorio nacional, el cálculo realizado de “efectos sede” indica una fuerte disociación entre la localización de las sedes y la de los activos reales representados por el inmovilizado material. La Comunidad de Madrid es la región que cuenta con “efectos sede” de forma generalizada apareciendo más regiones con “efectos sede” en algunas actividades manufactureras, Cataluña especialmente.

Como en el caso de las recibidas, en las inversiones realizadas en el exterior se aprecia una clara especialización en Iberoamérica, aun cuando España disminuyó con celeridad la entidad de esta zona en la localización de sus inversiones a principios de este siglo, continuando la trayectoria de progresiva y amplia diversificación propia de los países más desarrollados y el notable estímulo recibido de la integración en la Unión Europea.

4.- Rentabilidad

La rentabilidad implícita de las inversiones en España, tanto de las realizadas por EMN extranjeras en el territorio nacional, como de las acometidas por empresas ubicadas en España en otros países, se encuentran en línea con las alemanas y por encima de las francesas e italianas. Durante la crisis, la rentabilidad se ha aminorado, aunque manteniéndose en niveles muy aceptables en el caso de la inversión de España en el exterior. La apreciable rentabilidad cosechada es un resultado sumamente relevante, pues indica la presencia de estímulos y atractivos esenciales para la continuidad de ambos tipos de inversiones y, sobre todo, porque sanciona y consolida las estrategias seguidas por las EMN extranjeras y nacionales.

Por lo demás, la rentabilidad obtenida por las empresas españolas en el exterior supera a la lograda en el plano nacional, lo que debe interpretarse como un respaldo de la estrategia practicada en sus inversiones exteriores. A un tiempo, es la expresión de que el

acceso a los mercados en acelerada expansión ha sido un determinante principal, como concluyen los estudios disponibles sobre los condicionantes de esta inversión.

5.- Determinantes de la IED

En la vertiente de la IED recibida, el acceso al gran mercado español en rápida expansión figura como el principal determinante, particularmente en las actividades de intensidad tecnológica media-alta y alta. Asimismo, la integración en la Unión Europea ha acentuado significativamente el atractivo de España como lugar de establecimiento de EMN, al garantizar políticas más abiertas y competitivas. La estabilidad macroeconómica y el crecimiento sin desequilibrios aparecen también como grandes atractivos.

De aquí se infiere que la recuperación económica y un crecimiento más equilibrado, asentado en una economía más flexible y con funcionamiento más competitivo de los mercados, con menos trabas para los negocios y una decidida apuesta por la innovación y el capital humano, constituyen piezas clave del impulso de la IED recibida.

En la esfera de la inversión realizada por España en otros países, el condicionante básico ha sido la expansión de las compañías españolas, buscando afirmar sus economías de escala de empresa y rentabilizar sus activos intangibles, con mercados cercanos geográfica y culturalmente y con gran potencial de crecimiento. Es un proceso que ha avanzado de la mano del incremento de las exportaciones, protagonizado por las firmas de mayor tamaño y productividad más elevada.

De ello se deduce que el fortalecimiento de las empresas españolas, el incentivo al acrecentamiento de su productividad y a la acumulación de intangibles son puntos esenciales del adelanto en sus inversiones. En realidad, las mismas políticas que atraen inversiones exteriores favorecen inversiones en el exterior.

6.- Efectos sobre la economía española

Conforme a los estudios disponibles, el impacto de la actividad de las filiales de EMN extranjeras sobre la economía española ha sido positivo, propiciando el crecimiento del PIB, el aumento del empleo y de las exportaciones y una mayor eficiencia de las empresas nacionales. Las estimaciones incluidas en este libro, efectuadas a través de un modelo de equilibrio general computable y de otros métodos, corroboran estos resultados para el periodo más reciente.

Asimismo, las estimaciones aquí ofrecidas muestran que la repercusión de las inversiones realizadas por las empresas ubicadas en España en otros países ha sido muy favorable. Así, los efectos sobre el empleo nacional parecen haber sido positivos, de igual modo que sobre la cualificación laboral, el esfuerzo tecnológico y las exportaciones de las empresas involucradas.

Pues bien, esta incidencia positiva de la IED sobre la economía española debe actuar como estímulo para reforzar la política de promoción de la inversión exterior seguida, que merece una alta calificación, pero cuyos frutos pueden acrecentarse en los próximos años, complementando las buenas prácticas que caracterizan a sus agencias de promoción -con el ICEX en un lugar muy prominente-, con algunas otras que exhiben las oficinas más innovadoras de algunos de los países desarrollados.

Rafael Myro (Director)
M.^a Elisa Álvarez López (Coordinadora)

Óscar Bajo	M. ^a Concepción Latorre
Carmen Díaz Mora	Diego Rodríguez
Silviano Esteve	Marian Scheifler
Carlos M. Fernández-Otheo	Miguel Villarrica
Antonio Gómez Gómez-Plana	Juan José Zaballa

**España
en la inversión directa
internacional**

ISBN: 978-84-92737-21-5

604 páginas

45 €