

LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTRANJERO (1993 – 2005)

ORIGEN REGIONAL: ANÁLISIS Y EVOLUCIÓN.

Eloi Serrano Robles

Departamento de Economía e Historia Económica

Universidad Autónoma de Barcelona

eloy.serrano@uab.es

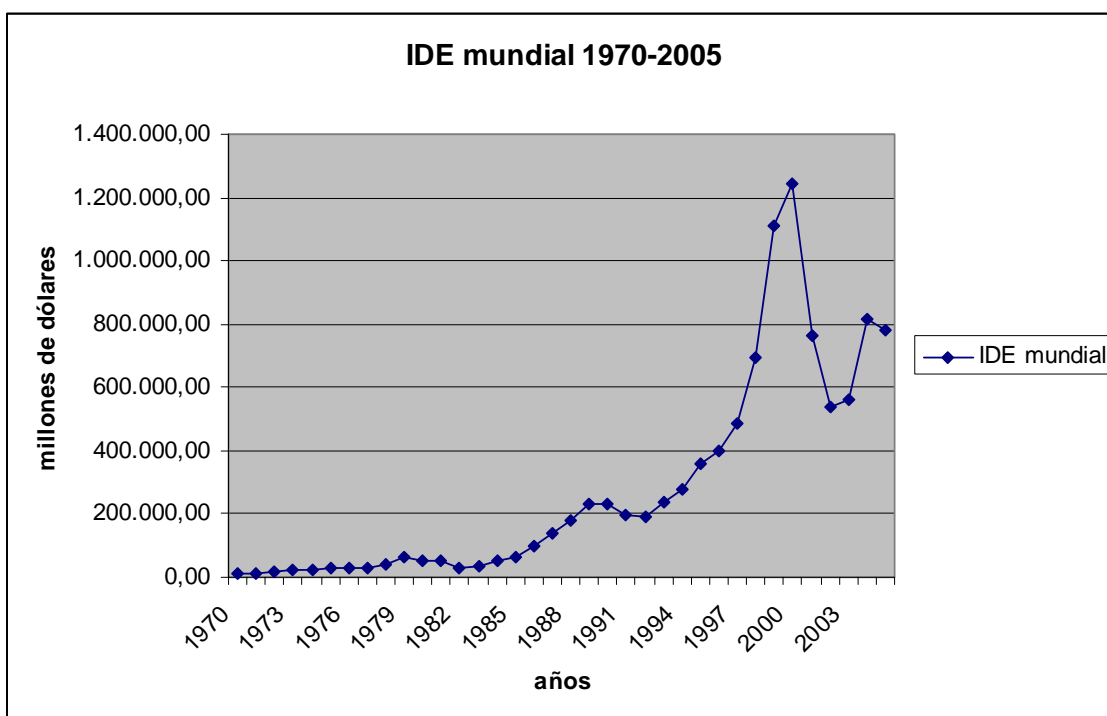
15/12/2006

1. Marco General

A nivel mundial, en las últimas tres décadas, la inversión directa ha experimentado un desarrollo espectacular. Los datos de la UNCTAD muestran como, entre 1970 y 2005, los flujos de inversión emitida crecieron más de un quinientos por cien.

A pesar que, para el conjunto del periodo estos incrementos inversión fueron continuados, hay que diferenciar cuatro etapas.

Hasta principios de los ochenta, el volumen no era excesivamente elevado, pero las tasas de incremento mostraban una tendencia cada vez mayor en el desarrollo de la inversión a nivel mundial. Entre mediados de los ochenta y noventa, los flujos empezaron a crecer de forma más notable y sostenida. El boom inversor se produjo, sobretodo, a partir de los cuatro últimos años del siglo veinte, cuando la inversión creció a un ritmo espectacular; con tasas de incremento anual que en algunos años (como el de 1999) rozaron el sesenta por ciento.



Fuente: UNCTAD

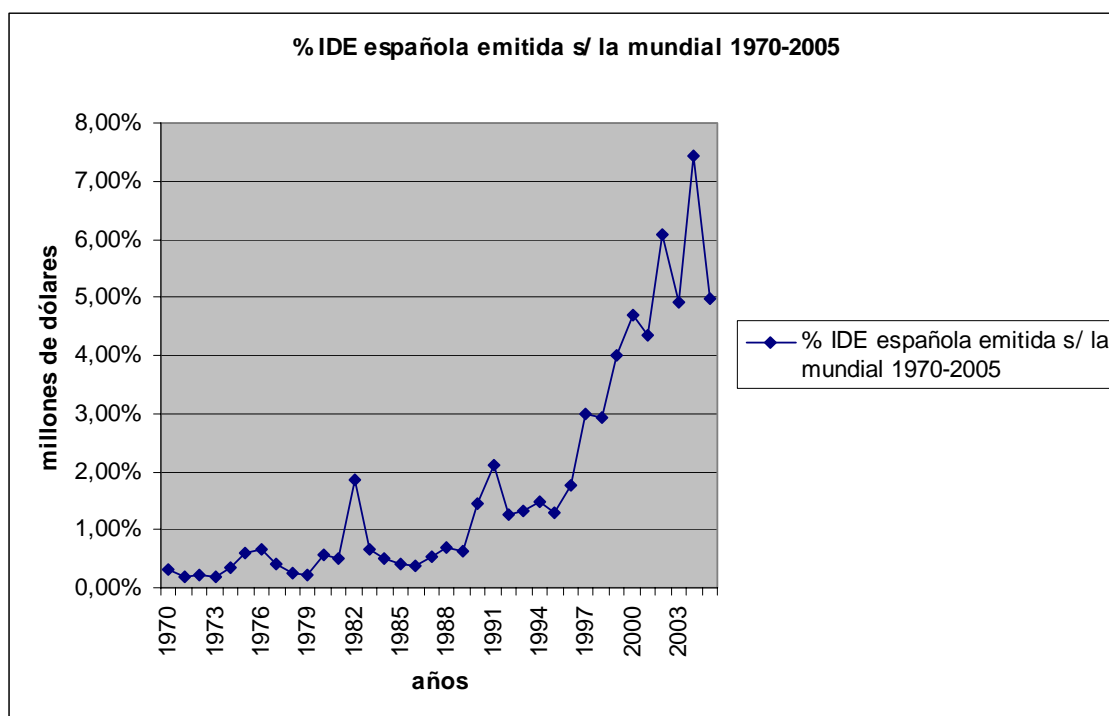
Tras el inicio del siglo XXI, la inversión directa se ralentizó. Entre los años 2001 y 2005 las salidas de capital disminuyeron y, aunque se mantuvieron en niveles ciertamente altos en comparación con el conjunto del periodo, fueron sensiblemente más bajos que los registrados a finales de la década de los noventa.

El incremento general de este tipo de movimientos internacionales de capital, iniciado, sobretudo, a partir de la década de los ochenta y eclosionado a mediados de los noventa tuvo origen en un contexto de progresiva y paulatina liberalización de las relaciones económicas a nivel mundial; en transformaciones institucionales de gran calado en prácticamente todas las economías del mundo, y en un contexto de fuerte crecimiento económico impulsado, en gran parte, por el desarrollo tecnológico de la llamada “nueva economía”.

1.1 El marco general para España

España no quedó fuera de este fenómeno. A partir del reestablecimiento de la democracia en 1978, la economía española fue experimentando una serie de cambios institucionales orientados hacia su liberalización y la internacionalización, lo que llevó, entre otras muchas cosas, a modificar sustancialmente el mapa empresarial español. Creándose, por primera vez en la historia reciente de nuestro país, un conglomerado de grandes empresas privadas (o semi privadas) con un potencial financiero y una voluntad y necesidad de expansión internacional importantes.

A mediados de la década de los noventa, los flujos de inversión directa española empezaron a gozar de cierta importancia y mayor protagonismo internacional. Fue a partir de ese periodo, que España se situó como un inversor relevante a nivel mundial.

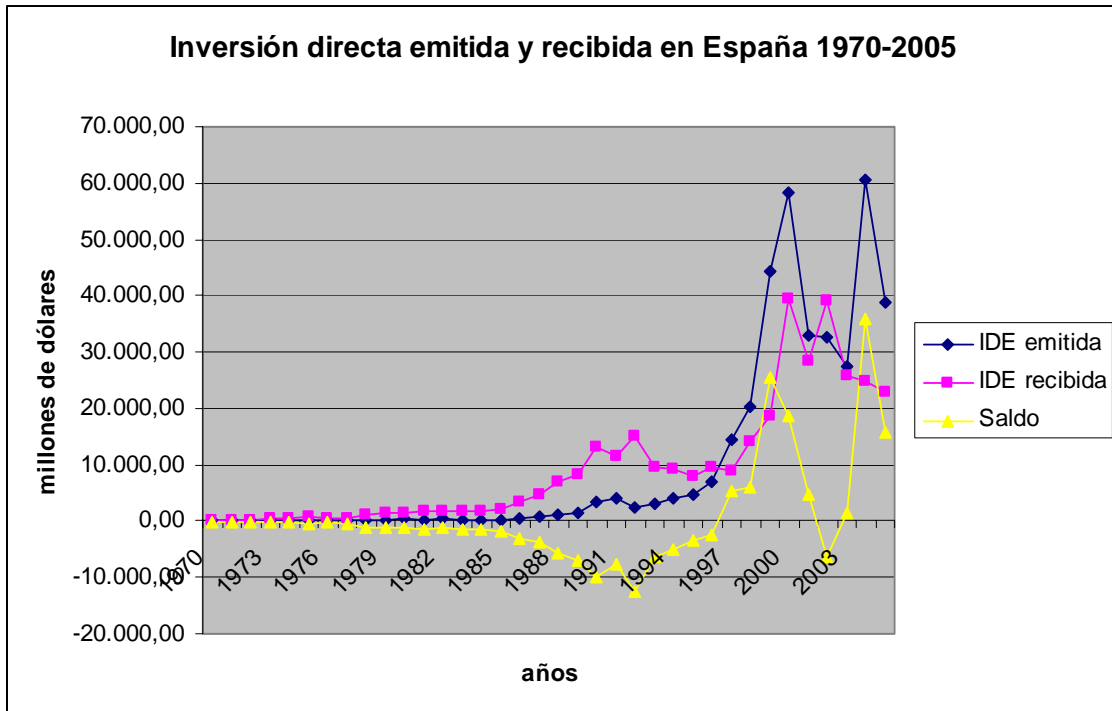


Fuente: UNCTAD

Efectivamente, hasta 1997 (a excepción del 1982) la inversión española no había representado, de media, más del uno por ciento de la mundial. A partir de 1997, el porcentaje se fue incrementando hasta representar, de media, el cuatro y medio por ciento. En el 2002 ese porcentaje superó el seis por ciento y en el 2004 alcanzó el siete y medio.

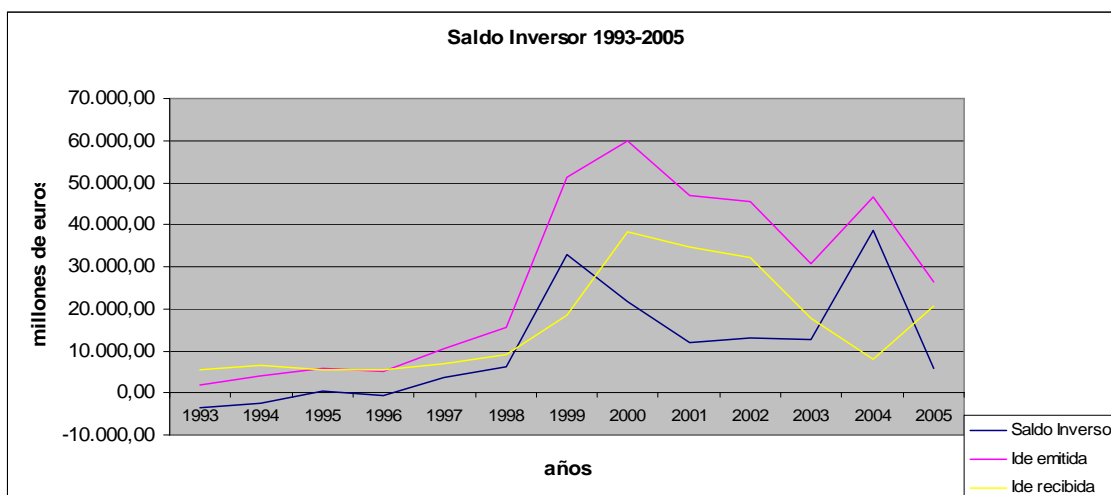
Este incremento de protagonismo, se tradujo, entre otras cosas, en un cambio en la posición inversora de España.

La economía española, tradicional receptora neta; pasó a ser, a partir de 1997, emisora neta de inversión. Posición que no ha abandonado desde entonces, a excepción hecha del 2002, cuando el saldo negativo, según los datos de la UNCTAD, mostraron que la inversión recibida había superado la emitida en 6.498 millones de dólares.



Fuente: UNCTAD

El Registro de Inversiones del Ministerio de Industria también recoge lo observado con los datos de la UNCTAD. Aunque con algunas diferencias derivadas, sobretodo, del método de registro utilizado.



Fuente: Registro de Inversiones

Aclaración metodológica

Para ambas fuentes se observa una tendencia general similar, pero con una salvedad. El año 2002 la UNCTAD sitúa la posición inversora de España como receptora neta; mientras que, el Registro de Inversiones la sitúa como emisora neta. Tal y como se ha señalado anteriormente, este hecho puede deberse a la metodología de anotación.

Hay que recordar que, la serie de la UNCTAD se elabora a partir de la Balanza de Pagos; esto quiere decir que los datos que entregan las autoridades de los respectivos países son estimaciones, que como tales, pueden estar sujetas a revisión y que deberían ser actualizadas. Por lo tanto, es de suponer cierta provisionalidad en los datos de los años más recientes. Además hay que tener en cuenta que la Balanza de Pagos anota las salidas en efectivo realizadas en concepto de inversión directa en el extranjero.

En cambio, la serie obtenida del Registro de Inversiones Exteriores se elabora a partir de un inventario específico que pueden recoger diferentes medios de inversión que las propias salidas de efectivo, y los datos, aunque también estén sujetos a revisión, a mi modo de ver, reflejan mucho mejor la realidad.

Una vez tenida en consideración esta aclaración metodológica, se señala al lector que para el análisis se han considerado los datos suministrados por el Registro de Inversiones Exteriores.

Saldo de la Inversión Bruta Emitida y Recibida para España 1993-2005

	IDE Recibida	IDE Emitida	Saldo
1993	5.427,24	1.836,66	-3.590,59
1994	6.527,25	4.232,65	-2.294,60
1995	5.391,67	5.890,04	498,37
1996	5.472,79	4.956,25	-516,54
1997	6.819,68	10.425,94	3.606,26
1998	9.213,74	15.407,22	6.193,48
1999	18.432,33	51.344,10	32.911,77
2000	38.290,51	60.068,24	21.777,74
2001	34.741,08	46.896,56	12.155,49
2002	32.160,41	45.342,26	13.181,85
2003	17.812,16	30.588,11	12.775,95
2004	8.192	46.730	38.537,29
2005	20.591	26.345	5.754,50

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores
(millones de euros)

1.2 El peso de la Inversión Directa en el Extranjero en la economía española

Desde mediados de los noventa, el porcentaje de la inversión emitida sobre el PIB ha ido creciendo hasta alcanzar niveles de ciertamente relevantes. Como en 1999 o el 2000 cuando la inversión española en el extranjero alcanzó el 9.08% y el 9.84% del PIB respectivamente.

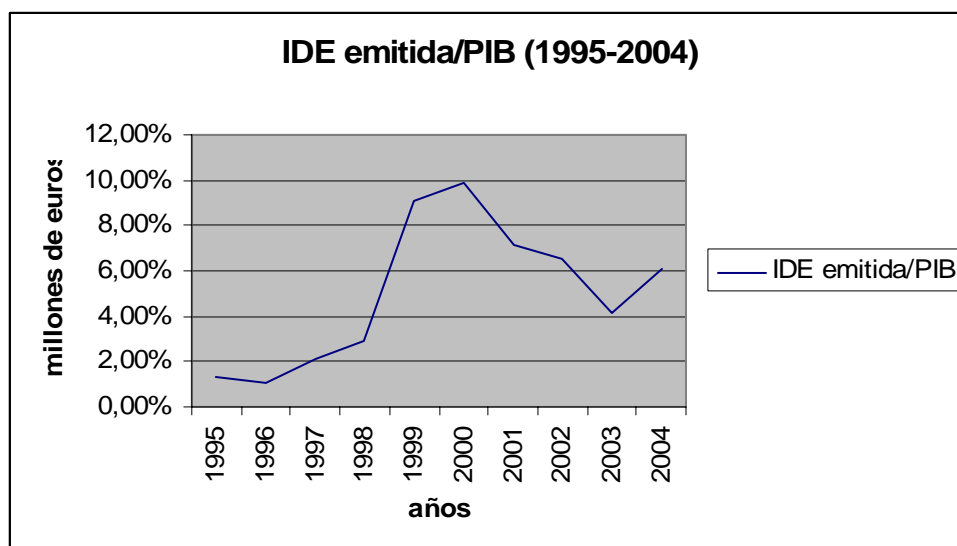
Relación entre el PIB español y la Inversión Directa Emitida por España entre 1995 y 2004

Año	PIB	IDE	IDE/PIB
1995	437.785	5.891	1,35%
1996	464.249	4.957	1,07%
1997	494.137	10.426	2,11%
1998	527.973	15.407	2,92%
1999	565.416	51.344	9,08%
2000	610.544	60.068	9,84%
2001	653.927	46.896	7,17%
2002	698.589	45.343	6,49%
2003	744.754	30.589	4,11%
2004	764.863	46.729	6,11%

Millones de euros
Fuente: INE y Registro de Inversiones Exteriores

Desde 1998 el peso de la inversión emitida sobre el PIB se ha asentado en unos niveles muy superiores a los que se dieron en décadas anteriores.

El crecimiento experimentado en la economía española de los últimos años se ha traducido de manera casi inmediata en la voluntad de adquirir mayor protagonismo en la economía mundial. Señal inequívoca que, por regla general, las empresas españolas (sobre todo en determinados sectores como el energético, comunicaciones y banca) entendieron que su subsistencia y desarrollo pasaba por tomar posiciones en un marco competitivo a nivel internacional.



Fuente: Registro de Inversiones

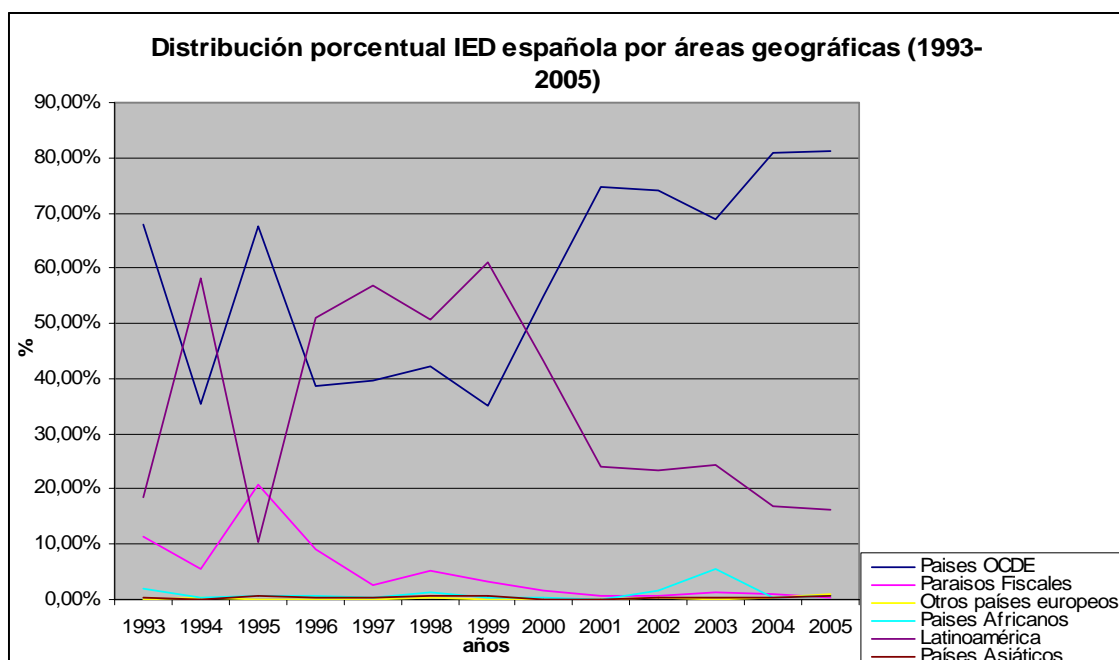
1.3 Destinos y sectores de la Inversión española en el extranjero

Por destinos, la inversión española en el extranjero se ha orientado, preferiblemente hacia dos áreas, los países de la OCDE y a los de América Latina.

En porcentaje sobre el total, entre 1993 y 2005, el 62,59% se dirigió hacia los países de la OCDE, el 33,85% hacia América Latina, y el 3,56% restante fue al resto de países.

En los años 1994, 1996, 1997, 1998 y 1999 América Latina fue el principal destino. Destacando el año 1999, cuando el 61% de los flujos se dirigieron hacia esa región.

Es remarcable señalar que, cuando la inversión no se destinó preferentemente hacia Ibero América, sino que se orientó hacia los países de la OCDE, el porcentaje sobre el total de éstos países alcanzó en la mayoría de los años más de tres cuartas partes del total. Ello quiere decir que las inversiones se dirigieron hacia América Latina, en gran medida, por cuestiones de tipo coyuntural, que más adelante analizaremos.



Fuente: Registro de Inversiones

Para el periodo 1993–2005, la distribución sectorial de la inversión española en el extranjero se concentró mayoritariamente en los sectores Servicios y Energía. En este sentido, el sector bancario con el 23,28%, el de telecomunicaciones y transporte con el 17,88% y los sectores relacionados con la energía (extracción de gas y petróleo y refino) con el 12,01%; representaron, en su conjunto el 53,17%.

Bajo el epígrafe “Otras Manufacturas” se concentraron el 13,17% de los flujos emitidos; y del resto sectores, caben destacar, las actividades de Comercio y de la industria Química alcanzaron el 9,52% y el 6,15% respectivamente.

Distribución porcentual de la inversión española en el extranjero acumulada por sectores (1993-2005)

Sector	%
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESCA	0,33%
PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA, GAS Y AGUA	6,03%
INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	5,98%
ALIMENTACION/ BEBIDAS Y TABACO	3,95%
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	0,34%
INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	1,28%
IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	6,15%
OTRAS MANUFACTURAS	13,17%
CONSTRUCCION	0,90%
COMERCIO	9,52%
HOSTELERIA	1,06%
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	17,88%
INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	23,28%
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	8,56%
GESTION DE SOCIEDADES Y TENENCIA DE VALORES	0,01%
OTROS	1,56%

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

2. Análisis descriptivo del origen, por comunidades autónomas, de la inversión española en el extranjero.

El origen de la inversión española en el extranjero por comunidades autónomas se encuentra muy polarizado.

Entre 1993 y el 2005, tres regiones, Cataluña, Madrid y el País Vasco, abarcaron el 88.18%; el 11.82% restante se repartió de forma desigual en las otras quince comunidades.

Para el conjunto de esos trece años, la Comunidad de Madrid con el 68.41% fue el origen de más de las dos terceras partes de los 350.063 millones de euros que las empresas españolas destinaron, entre 1993 y 2005, para establecerse en el extranjero. Le siguió Cataluña, con 11.52% y el País Vasco con el 8.25%.

IDE española por comunidades 1993-2005

Comunidades	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Total	%s/Total
ANDALUCIA	21,66	12,09	117,80	25,03	27,52	26,09	142,45	255,42	616,77	144,08	67,00	25,22	208,81	1.689,94	0,48%
ARAGON	8,30	1,52	8,46	14,55	219,84	109,49	23,36	18,78	500,06	1.209,07	5.323,91	19,15	345,13	7.801,61	2,23%
ASTURIAS	4,26	0,64	3,32	10,28	790,06	45,69	1,31	5,55	46,83	2.098,34	61,26	0,44	5,28	3.073,24	0,88%
BALEARES	2,09	14,73	56,76	12,21	39,94	36,71	395,78	61,79	294,73	156,70	587,19	5,44	17,46	1.681,53	0,48%
CANARIAS	2,98	33,67	4,67	242,20	306,15	376,84	1.317,70	686,86	2.539,43	568,93	152,58	41,41	39,54	6.312,95	1,80%
CANTABRIA	1,02	1,11	6,68	6,37	2,35	40,02	13,66	17,33	22,59	18,26	10,21	124,87	118,90	383,36	0,11%
CASTILLA Y LEON	7,38	45,47	19,77	18,83	33,43	13,72	52,54	47,38	35,39	74,43	66,28	34,90	79,16	528,68	0,15%
CASTILLA-LA MANCHA	0,15	0,13	0,80	0,32	2,72	0,20	9,33	36,76	37,44	11,01	14,20	4,42	0,53	118,02	0,03%
CATALUÑA	267,74	244,58	760,11	373,72	949,05	1.629,84	4.668,60	7.142,12	4.104,98	3.788,63	5.611,11	8.505,88	2.291,65	40.318,01	11,52%
COMUNIDAD VALENCIANA	6,73	27,11	330,12	229,73	153,28	286,47	2.115,47	2.764,01	948,47	871,62	826,11	1.695,95	173,38	10.428,45	2,98%
EXTREMADURA	0,09	27,50	0,23	10,35	3,84	5,17	0,48	11,44	3,57	7,09	59,26	0,41	0,26	129,69	0,04%
GALICIA	22,25	51,06	64,91	75,25	69,58	61,41	803,79	185,73	441,36	1.333,39	210,71	457,88	693,74	4.471,05	1,28%
MADRID	1.276,18	3.547,30	4.297,10	3.290,56	6.866,50	10.490,45	37.126,29	43.941,12	29.576,94	32.582,04	16.014,17	29.471,27	21.015,54	239.495,46	68,41%
MURCIA	0,52	0,27	1,23	2,28	2,48	1,77	11,06	3,18	3.407,11	1,63	594,99	18,27	47,16	4.091,94	1,17%
NAVARRA	4,35	5,78	18,47	17,06	24,05	50,81	252,76	22,57	18,60	114,22	27,12	27,42	58,61	641,82	0,18%
PAIS VASCO	210,85	219,11	199,49	626,98	935,03	2.232,14	4.406,63	4.867,73	4.301,49	2.382,84	946,82	6.290,56	1.249,71	28.869,38	8,25%
LA RIOJA	0,11	0,57	0,11	0,53	0,12	0,42	2,81	0,48	0,26	0,00	15,22	6,15	0,53	27,31	0,01%
CEUTA Y MELILLA	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00	0,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,64	0,00%
Total General	1.836,66	4.232,65	5.890,04	4.956,25	10.425,94	15.407,22	51.344,10	60.068,24	46.886,56	45.342,26	30.588,11	46.729,66	26.345,38	350.063,08	100,00%

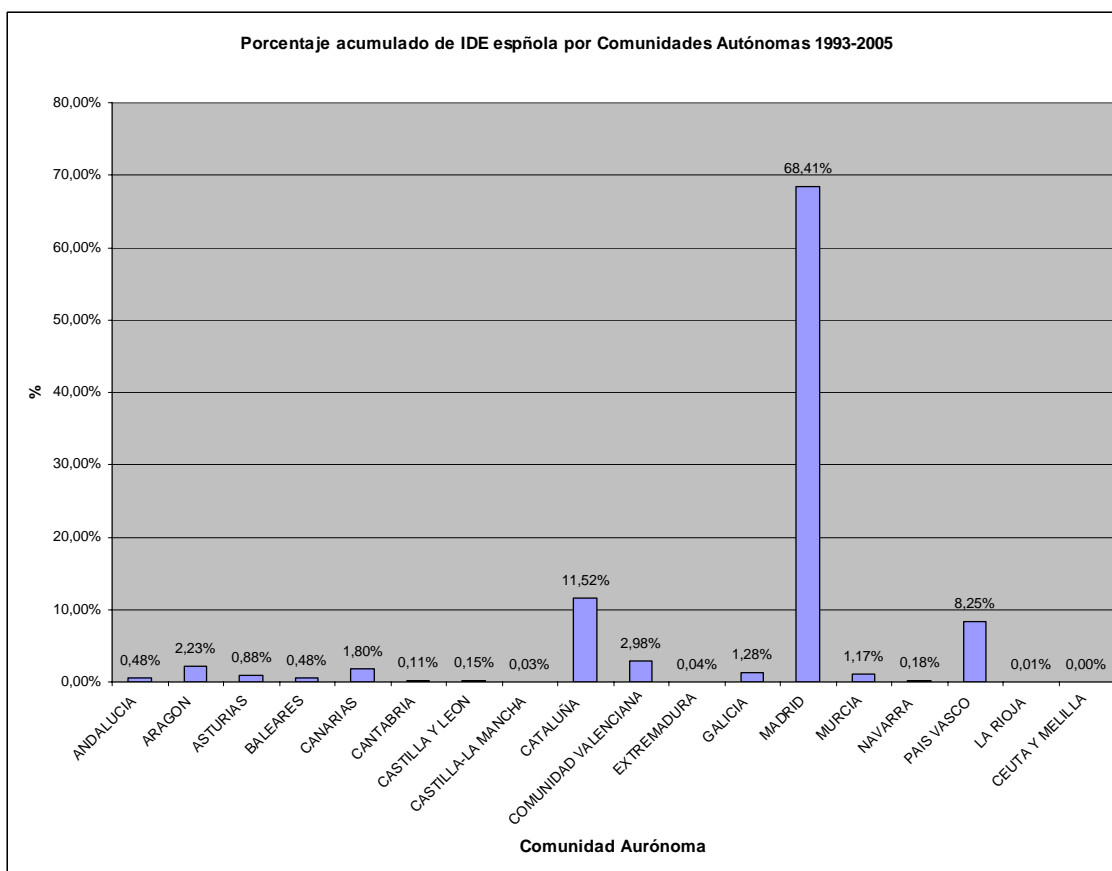
Millones de euros
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Tal y como se ha señalado en el apartado anterior, el origen de la inversión española en el exterior, a lo largo del periodo, se encuentra muy concentrado, básicamente en tres comunidades autónomas; Madrid, Cataluña y el País Vasco.

El resto de regiones tuvieron un papel residual. Si bien es cierto que, en momentos puntuales, alguna comunidad (como por ejemplo, el caso de Aragón en el 2003 con el 17.43% de la inversión emitida), pudiera tener, por cuestiones coyunturales cierta relevancia estadística. Para el conjunto del periodo no se observa ninguna variación en el orden de preponderancia de las tres comunidades anteriormente citadas.

Parte de la vigorosidad de una economía se explica por su capacidad de inversión en el exterior. Se podría entender pues que, en cierto modo, el dinamismo inversor mostrado por Madrid, Cataluña y el País Vasco, se correlaciona con el tamaño de sendas economías en la española. Es decir, sería lógico pensar que existiera una relación aproximada entre la

aportación de cada comunidad autónoma al PIB español y su peso en el origen de la inversión española en el extranjero.



Fuente: Registro de Inversiones

Si observamos el peso relativo de la economía vasca, madrileña y catalana, obtendremos que, en su conjunto, representan un porcentaje que sobrepasa en unas décimas el 42% del total del PIB español.

Entre los años 1995 y 2003 la economía catalana produjo, de media, un 18.9% de lo producido en España, para la Comunidad de Madrid, ese porcentaje se situó entorno del 17.8%, y para el País Vasco en un 6.7%.

No existe proporcionalidad entre el peso relativo de las tres economías con el protagonismo que ostentan como origen de cerca del 90% de las inversiones españolas en el exterior.

% del PIB de Cataluña, Comunidad de Madrid y el País Vasco respecto del de España

	Cataluña	% PIB esp.	C.Madrid	% PIB esp.	País Vasco	% PIB esp.	España
1995	83310	19,03%	78073	17,83%	28856	6,59%	437785
1996	88919	19,15%	82367	17,74%	30780	6,63%	464249
1997	94288	19,08%	87993	17,81%	32979	6,67%	494137
1998	99627	18,87%	93996	17,80%	35968	6,81%	527973
1999	106912	18,91%	101398	17,93%	38860	6,87%	565416
2000	115182	18,87%	109695	17,97%	41958	6,87%	610544
2001	122884	18,79%	117013	17,89%	44249	6,77%	653927
2002	131304	18,80%	123753	17,71%	46560	6,66%	698589
2003	139840	18,78%	134996	18,13%	49573	6,66%	744754

Millones de euros

Fuente : INE

Por lo hemos observado hasta el momento, parece que podría existir una situación anómala de no correlación entre el volumen, en su conjunto, de las tres economías, y el peso que éstas puedan tener como origen de sus flujos de inversión.

Veamos pues, el ratio IDE emitida / PIB:

Relacion entre el PIB la Inversion directa emitida por Cataluña, Comunidad de Madrid, el País Vasco y España

	Cataluña			C.Madrid			País Vasco			España		
	PIB	IDE	IDE/PIB	PIB	IDE	IDE/PIB	PIB	IDE	IDE/PIB	PIB	IDE	IDE/PIB
1995	83310	760	0,91%	78073	4297	5,50%	28856	200	0,69%	437785	5891	1,35%
1996	88919	373	0,42%	82367	3290	3,99%	30780	626	2,03%	464249	4957	1,07%
1997	94288	950	1,01%	87993	6867	7,80%	32979	935	2,84%	494137	10426	2,11%
1998	99627	1630	1,64%	93996	10491	11,16%	35968	2232	6,21%	527973	15407	2,92%
1999	106912	4669	4,37%	101398	37126	36,61%	38860	4407	11,34%	565416	51344	9,08%
2000	115182	7142	6,20%	109695	43941	40,06%	41958	4868	11,60%	610544	60068	9,84%
2001	122884	4104	3,34%	117013	29576	25,28%	44249	4301	9,72%	653927	46896	7,17%
2002	131304	3769	2,87%	123753	32583	26,33%	46560	2383	5,12%	698589	45343	6,49%
2003	139840	5611	4,01%	134996	16014	11,86%	49573	947	1,91%	744754	30589	4,11%

Millones de euros

Fuent: INE y Registro de Inversiones Exteriores

Los datos referidos a la Comunidad Madrid muestran una clara disonancia con los que ofrecen Cataluña, el País Vasco e incluso la economía española en su conjunto. La economía madrileña, según este ratio, realizó unas inversiones directas en el exterior totalmente desproporcionadas en relación al tamaño de su economía. En 1999, por ejemplo, el ratio indica que de 100 euros que produjo la economía madrileña, destino 36.61 a establecerse fuera del país, en el año 2000 esa relación subió a 40 euros de cada 100.

Por su parte, la economía catalana mantuvo unos porcentajes moderados; incrementó, para el conjunto del periodo el peso relativo en las inversiones emitidas, aunque con altibajos. En esos años el comportamiento inversor catalán, en relación a su PIB, se mantuvo más discreto que el ratio español.

El País Vasco presentó un comportamiento que en años se asemejaba al observado por la Comunidad de Madrid, y en años era similar al catalán. Su ratio IDE/PIB se mostró más dinámico que el catalán y el español en su conjunto y hay momentos, como el 1999, 2000 y 2001 en los que se situó en unos porcentajes elevados que oscilaron entre el 10 y el 11%.

Queda claro, pues, que no existe una relación consistente entre el tamaño de las economías catalana, madrileña y vasca, y el protagonismo que ostentaron (y ostentan) como centros de origen de inversión española en el exterior.

2.1 El efecto sede

Estadísticamente, en España, el Registro de Inversiones Exteriores anota la inversión en el extranjero de una compañía allí donde la empresa tiene la sede social.

Una empresa que actúe en todo el territorio nacional, con centros de fabricación y presencia comercial distribuida por todo el país, genera sus recursos en las distintas comunidades autónomas donde opera, pero cuando invierte en el extranjero, el Registro de Inversiones lo imputa como si dichos recursos se hubieran generado solo en la región donde la empresa tiene la razón social.

Por lo tanto, interpretar el Registro de Inversiones como instrumento de análisis para la medición regional de la inversión española en el extranjero, presenta algunas dudas y dificultades.

A título de ejemplo, el Registro de Inversiones, a pesar que Telefónica opera de modo homogéneo en todo país, dado que la empresa tiene su sede social en Madrid, la inversión en el extranjero de Telefónica registra su origen en la economía madrileña.

Es decir, en la Comunidad de Madrid, se estaría valorando como síntoma de buena salud económica, unas inversiones, los recursos de las cuales no se han generado mayoritariamente o considerablemente en esa economía.

Para el análisis regional español, utilizar la inversión en el extranjero de una comunidad autónoma como elemento indicativo de la vigorosidad o robustez de su economía presenta ciertas salvedades de tipo estadístico.

Los datos y series estadísticas, por si mismas, si no son contextualizadas pueden llevar a percibir de forma un tanto inexacta la realidad que pretenden explicar. En el caso que nos ocupa, aunque se intuya la necesidad de contextualizar los datos, la cautela del propio razonamiento que aquí se da para explicar la distribución regional de la inversión española en el extranjero obliga a hacer ciertas aclaraciones.

Las inversiones directas en el exterior son, sin ninguna duda, producto de una decisión estratégica por la que la empresa que ve en este modo de expansión internacional una fuente de oportunidades beneficiosas. Generalmente, las empresas que deciden establecerse en el extranjero tienen unas capacidades financieras y directivas suficientemente desarrolladas como para encara este tipo de proyectos. Además, si tenemos en cuenta las distintas teorías

asociadas a la economía de la empresa (Uppsala, Coase, Vernon, por citar algunos) vemos que, por regla general, cuando una compañía instala parte de su producción en el extranjero es síntoma que tiene consolidadas sus oportunidades en el mercado nacional. Por lo tanto, es lógico que las empresas que tienen una fuerte presencia en el mercado español sean las que inicien una expansión internacional. De ahí que es natural pensar que, al igual que le sucede a todas las multinacionales, los recursos de esa empresa se generan en dónde desarrolla su actividad. Una vez reconocida esta realidad, no quiere decir que se deba admitir, sin matización alguna, que, en análisis regionales, si se reduce la visión a esa economía en concreto sin contextualizar los datos se pueda llevar a percibir una realidad que, como diría el dicho castellano “podría ser verdad y no haber sucedido”.

El efecto sede en la Comunidad de Madrid deber se contextualizado, en parte, por los cambios institucionales orientados hacia la liberalización y internacionalización de la economía española que se iniciaron a mediados de los ochenta y que culminaron prácticamente en los primeros años del siglo XXI.

La entrada a la Comunidad Económica Europea (CEE), representó el inicio del cambio de modelo. Con la adhesión a Europa, el país contrajo una serie de compromisos en materia reguladora entre los que se incluía el fomento de la competencia y una paulatina disminución del papel del Estado. En especial en sectores y empresas donde entorpeciera el desarrollo del mercado y de la iniciativa privada, especialmente en los considerados “estratégicos”, como el energético, telecomunicaciones o la banca.

Por eso, desde la entrada de España en la Comunidad Europea, los sucesivos gobiernos centrales han optado, en mayor o menor intensidad, por la liberalización de mercados y privatización de empresas públicas. En este periodo, la economía española paso de ocupar uno de los primeros lugares de intervencionismo económico dentro de los países de la OCDE a ser una de las más desreguladas.¹ Este fenómeno provocó, sobre todo desde mediados de los ochenta hasta finales de los noventa, la aparición de un gran numero de nuevas empresas de gran tamaño de titularidad privada; a la vez que abrió el mercado a otras empresas que, a pesar de ser privadas, actuaban en unas condiciones de fuerte regulación. Compañías estatales situadas en sectores denominados “estratégicos”, que gozaban de una situación monopolística u oligopolística pasaron, paulatinamente y en un plazo aproximado de diez años, a manos privadas. Algunos de los casos más conocidos fueron los de Repsol, Endesa, Telefónica o Iberia. Hasta aquel momento, España, no había tenido un número de empresas privadas, con el volumen y capacidad financiera que tenían las surgidas de las reformas económicas. Numerosos autores vinculan esta transformación del escenario empresarial a la expansión de la inversión española en el extranjero. El profesor Mauro.F Guillen², sugiere que, *“de estas empresas oligopolísticas tuvo lugar tras las fusiones, reestructuraciones y privatizaciones; en la mayoría de los casos, la salida al extranjero comenzó o se aceleró*

¹ Costas Antón (2000) *Economía Política de la Regulación y la Desregulación en España*. Presentación seminario Universidad de Alcalá. www.ub.es/graap/WP1100_Costas.PDF

después que las fusiones ayudaran a las empresas a alcanzar masa crítica suficiente en España (Repsol, Endesa, Iberdrola...). Las privatizaciones también precedieron a la expansión en el extranjero de las empresas inicialmente públicas (...). La secuencia de los hechos no es fortuita; los bancos y las empresas de petróleo, gas y electricidad habían adquirido una experiencia importante durante los procesos de fusión y privatización, que luego les sirvió para acometer fusiones y adquisiciones en otros países (...). Querían poner en práctica lo que habían aprendido en España.

Un número importante, de estas empresas que han liderado el impulso inversor en el exterior fueron, hasta no hace mucho tiempo de titularidad pública. Como tales, la razón social de la mayoría de ellas se encontraba en la capital del país. Años más tarde, y tras el proceso de privatización, estas compañías continuaron manteniendo la sede central en Madrid. Por eso, en los datos de inversión madrileña en el extranjero para determinados sectores, se observa la relación entre Empresa Pública (con sede en la capital del Estado), Privatización³ y Desregularización y Expansión Internacional, que se ha venido dando, especialmente, desde inicios de los noventa.

2.2 La distribución sectorial regionalizada

2.2.1 La Comunidad de Madrid

Porcentaje de la inversión extranjera por sectores de la Comunidad de Madrid sobre la de España (1993-2005)

Sector	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
AGRICULTURA,GANADERIA,CAZA,SELV.Y PESCA	23,02%	5,56%	35,71%	51,50%	17,34%	12,43%	13,32%	16,64%	47,36%	3,74%	5,13%	32,59%	45,36%
PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	43,13%	89,77%	65,00%	96,20%	77,22%	85,81%	83,45%	60,18%	68,54%	96,22%	98,06%	68,42%	78,36%
INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	99,88%	99,98%	1,12%	98,09%	99,99%	89,58%	99,91%	98,98%	99,21%	43,67%	99,84%	100,00%	100,00%
ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	7,55%	65,68%	5,14%	2,33%	21,00%	68,81%	18,56%	69,25%	3,19%	25,31%	59,22%	42,64%	78,03%
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	76,03%	0,00%	17,16%	27,42%	41,72%	0,00%	5,08%	0,15%	0,34%	5,01%	0,00%	45,35%	0,67%
INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	25,96%	16,80%	21,59%	36,00%	50,53%	30,58%	30,96%	60,72%	26,71%	69,97%	90,46%	90,22%	73,76%
IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	26,88%	14,17%	91,29%	18,42%	29,43%	42,06%	23,42%	4,12%	1,32%	92,19%	18,01%	51,25%	25,12%
OTRAS MANUFACTURAS	67,55%	73,14%	74,39%	55,32%	21,16%	43,84%	67,34%	60,77%	27,50%	58,54%	43,75%	60,16%	47,25%
CONSTRUCCION	78,44%	82,13%	47,61%	69,73%	84,73%	92,59%	61,03%	80,46%	97,50%	84,28%	93,42%	88,60%	43,56%
COMERCIO	72,94%	41,89%	58,08%	65,18%	51,45%	63,91%	86,58%	92,60%	58,15%	45,17%	71,50%	65,96%	60,65%
HOSTELERIA	46,44%	14,41%	22,66%	34,15%	62,88%	21,00%	25,80%	22,41%	59,92%	23,09%	43,50%	11,62%	0,07%
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	90,46%	99,81%	91,32%	98,70%	90,62%	95,52%	87,73%	98,76%	97,83%	97,82%	57,35%	94,83%	94,84%
INTERMEDIACION FINAN., BANCA Y SEGUROS	52,51%	63,03%	13,24%	53,48%	60,77%	31,84%	22,97%	5,89%	36,71%	36,98%	54,55%	12,22%	79,92%
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	92,30%	76,73%	74,92%	77,95%	56,02%	93,33%	58,56%	36,31%	14,81%	64,28%	76,18%	43,70%	91,30%
GESTION DE SOCIEDADES Y TENENCIA DE VALORES	34,37%	0,20%	61,23%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OTROS	89,00%	60,57%	83,22%	42,34%	79,25%	77,59%	78,35%	85,13%	85,99%	43,78%	79,54%	84,22%	79,87%
Total General	57,40%	81,34%	30,52%	65,93%	62,72%	63,92%	75,02%	59,48%	40,33%	69,57%	53,65%	42,65%	79,77%

Datos provisionales
Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

² Mauro F. Guillén (2006) *El auge de la empresa multinacional española*. Colección Economía i Empresa. Fundación Rafael del Pino

³ Para la expansión internacional la privatización no tuvo que ser total, podría ser parcial, aunque indudablemente las perspectivas de cambio en la titularidad en la voluntad gubernamental de impulsar grandes proyectos empresariales ya existía (basta recordar que Iberia compró Aéreo Líneas Argentinas cuando aún era pública, o que Telefónica inició la expansión en Perú cuando el Estado tenía un paquete accionario importante)

Si observamos el porcentaje de inversión de la inversión por sectores de la Comunidad de Madrid sobre la española podemos apreciar ese “efecto sede”, derivado de ese cambio de titularidad de determinadas empresas.

El epígrafe “Industrias Extractivas y Refino de Petróleo”, señala que a lo largo del periodo 1993 – 2005, prácticamente toda la inversión española bajo ese concepto tiene su origen en la región madrileña.

Lo paradójico de este caso es que si consideramos a Repsol, veremos que la compañía no tiene centros de producción en la Comunidad de Madrid, es decir, que una parte muy significativa de la generación de valor se hace en otras regiones de España y en otros países; pero como su sede social esta en la capital del Estado, se registra el origen de su inversión en el extranjero en la economía madrileña

Una situación muy similar se da en el epígrafe “Transportes y Comunicaciones”, que incluye sectores como el transporte aéreo y las telecomunicaciones dónde el porcentaje alcanza niveles muy elevados.

Estos dos epígrafes, que son una cuarta parte de la inversión española en el extranjero, tienen su origen en un noventa por ciento en la Comunidad de Madrid.

2.2.2 El País Vasco

Distribución porcentual de la inversión del País Vasco en el exterior (1993-2005)

Sector	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
AGRICULTURA,GANADERIA,CAZA,SELV.Y PESCA	0,07%	2,03%	0,19%	0,07%	0,15%	0,00%	0,01%	0,05%	0,00%	0,04%	0,00%	0,02%	0,05%
PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	10,91%	1,58%	20,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,20%	0,03%	0,13%	0,53%	0,08%	0,95%
INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	0,00%	0,00%	0,00%	0,66%	0,00%	0,07%	0,28%	0,02%	0,02%	0,83%	0,00%	0,00%	0,00%
ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	22,94%	0,37%	0,05%	0,00%	0,00%	1,52%	0,10%	0,00%	0,21%	20,53%	0,02%	0,17%	0,00%
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECION	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,88%	0,00%	0,00%
INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,84%	0,02%	0,01%	0,18%	0,37%	10,80%	0,53%	0,10%	2,29%
IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	8,84%	0,00%	2,22%	0,14%	0,00%	0,00%	0,11%	0,42%	0,26%	0,12%	0,26%	22,61%	0,19%
OTRAS MANUFACTURAS	7,63%	13,55%	22,59%	6,39%	1,10%	8,23%	12,11%	1,95%	11,40%	9,93%	27,68%	3,90%	13,98%
CONSTRUCCION	0,00%	0,09%	0,33%	0,22%	0,07%	0,11%	0,05%	0,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,41%
COMERCIO	32,10%	5,05%	4,15%	4,11%	3,95%	1,28%	0,40%	1,12%	2,42%	0,60%	6,52%	0,44%	0,63%
HOSTELERIA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,23%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	2,63%	1,36%	0,32%	0,49%	0,03%	4,74%	3,31%	0,89%	0,03%	0,24%	1,96%	0,02%	5,15%
INTERMEDIACION FINAN., BANCA Y SEGUROS	14,42%	73,29%	49,30%	87,63%	92,58%	83,83%	82,72%	92,21%	54,25%	53,19%	41,79%	72,45%	76,01%
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	0,30%	2,48%	0,68%	0,29%	0,72%	0,20%	0,52%	2,48%	31,00%	3,11%	10,83%	0,16%	0,10%
GESTION DE SOCIEDADES Y TENENCIA DE VALORES	0,00%	0,00%	0,04%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OTROS	0,15%	0,18%	0,05%	0,00%	0,55%	0,00%	0,39%	0,15%	0,01%	0,48%	0,00%	0,00%	0,24%
Total General	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

En el País Vasco también se aprecia el “efecto sede”. Analizando los datos, se observa un peso extraordinario del sector bancario. Entre 1996 y 2000, este sector representó, de media más del 85% de la inversión vasca en el extranjero. Como es de suponer, la estrategia de expansión internacional que empezó a desarrollar a mediados de los noventa el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, se ve reflejada en las series estadísticas.

Si estas inversiones, el protagonismo del País Vasco en el contexto español se vería reducido considerablemente (vendría a representar menos del 3% de la inversión española).

Una vez más, se observa como las estadísticas del Registro de Inversiones han de ser tomadas con cautela. El papel relevante del País Vasco como centro emisor de inversión española al extranjero ha de estar mediatizado por la ubicación social de una gran empresa como es el BBVA.

En el caso vasco, los cambios institucionales y de modelo de crecimiento de la economía española también impulsaron su internacionalización. En especial, en el sector bancario en el que su expansión internacional vino precedida de un proceso de liberalización. Hasta mediados de los ochenta era uno de los más protegidos y regulados del mundo. Con la entrada de España en la Comunidad Europea se dio al gobierno un periodo de transición de siete años para introducir reformas liberalizadoras. En 1992 las autoridades españolas perdieron el derecho de bloquear la entrada de los bancos europeos, lo que condujo a liberalizar las entradas de forma más amplia (Guillén, 2006).

El sector bancario evolucionó de forma muy rápida, y a lo largo del periodo las fusiones y adquisiciones configuraron un nuevo mapa empresarial. Estos movimientos se dieron, en parte, como prevención a ser adquiridos por sus principales rivales europeos, y por la necesidad de incrementar depósitos “de facto” ante la dificultad de hacerlo por la vía comercial clásica, debido a la saturación y madurez del mercado interior.

Esta reestructuración interior del sector bancario español, se combinó con un proceso, sobretudo entre el 1995 y el 2002, de grandes adquisiciones en el extranjero, especialmente, y como se verá más adelante, en América Latina.

El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y el Banco Santander Central Hispano (BSCCH), resultaron como las dos mayores entidades en el mercado español, y a su vez como las compañías financieras que más invirtieron en el extranjero. El origen histórico regional de estas dos entidades, y por lo tanto la fijación de su razón social, se reflejan en el “efecto sede”.

2.2.3 Cataluña

En Cataluña, la distribución sectorial de la inversión en el extranjero no sigue el patrón español. Se observa una notable heterogeneidad. No hay la concentración que se aprecia para el conjunto de la inversión española y madrileña. En el caso catalán se define una composición sectorial menos influenciada por las transformaciones institucionales, y más asociada a una trayectoria empresarial de tipo industrial y comercial.

Distribución porcentual por sectores de la inversión catalana en el extranjero (1993-2005)

Sector	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
AGRICULTURA,GANADERIA,CAZA,SELV.Y PESCA	0,02%	0,09%	0,03%	0,04%	0,03%	0,09%	0,04%	0,00%	0,01%	5,32%	0,01%	0,00%	0,19%
PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	6,58%	0,48%	4,86%	1,98%	35,14%	8,88%	14,62%	4,95%	1,14%	0,27%	0,74%	5,49%	1,61%
INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%	0,00%	3,18%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	38,23%	8,43%	6,09%	25,07%	5,89%	4,84%	1,04%	13,18%	6,29%	7,25%	17,74%	14,78%	2,81%
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	0,38%	1,11%	0,30%	0,04%	0,34%	0,42%	0,24%	0,50%	0,78%	2,50%	12,26%	0,30%	0,60%
INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	11,48%	15,16%	6,04%	7,68%	1,54%	1,68%	0,29%	0,64%	0,86%	7,29%	0,35%	0,05%	0,40%
IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	3,05%	4,99%	2,39%	6,31%	2,94%	2,26%	14,84%	2,70%	9,96%	18,12%	44,01%	0,86%	21,83%
OTRAS MANUFACTURAS	10,72%	8,54%	14,52%	32,66%	7,06%	52,51%	13,04%	23,95%	3,29%	16,45%	12,99%	31,01%	12,16%
CONSTRUCCION	0,31%	1,07%	7,14%	5,76%	0,17%	0,24%	0,14%	0,25%	0,04%	0,91%	0,04%	0,29%	0,73%
COMERCIO	5,18%	25,10%	8,07%	11,35%	7,10%	6,45%	2,97%	6,14%	2,43%	10,51%	3,24%	11,68%	31,46%
HOSTELERIA	0,09%	1,30%	0,19%	0,91%	0,10%	3,62%	1,29%	2,44%	0,81%	0,46%	1,73%	0,95%	2,79%
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	0,20%	0,34%	0,15%	2,11%	16,35%	1,53%	1,32%	1,89%	0,07%	3,68%	0,40%	3,25%	15,22%
INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	18,42%	20,83%	44,78%	2,72%	4,87%	10,46%	44,96%	19,42%	4,29%	17,21%	4,56%	6,88%	1,41%
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	1,09%	5,56%	5,20%	3,15%	17,87%	3,29%	4,30%	21,57%	72,73%	6,07%	1,27%	22,06%	4,98%
GESTION DE SOCIEDADES Y TENENCIA DE VALORES	3,55%	4,98%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OTROS	0,71%	2,04%	0,22%	0,19%	0,59%	0,55%	0,89%	2,37%	0,24%	3,97%	0,66%	2,40%	3,82%
Total General	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	102,95%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Seis sectores superaron, para el conjunto del periodo, el diez por ciento de la inversión, aunque ninguno de ellos llegó a alcanzar el veinte por ciento. Las Otras Manufacturas (Maquinaria, Componentes para automóviles, y similares) representaron el 18,33%, el sector bancario el 15,41%, las Actividades Inmobiliarias el 12,98%, la industria alimenticia el 11,64%, la química el 10,30% y el Comercio el 10,11% de la inversión catalana en el extranjero.

Cataluña tiene, sin duda alguna, un patrón inversor distinto al español. En este caso, las transformaciones institucionales no modificaron tan sustancialmente el mapa empresarial catalán, sino que propiciaron un escenario más óptimo para el desarrollo de las empresas ya existentes así como la creación de nuevas en campos propios de la economía catalana.

En este sentido, es pertinente señalar que, en el caso que en las estadísticas de inversión española, si se omiten los sectores que alcanzaron preponderancia como resultado, en parte, por las transformaciones institucionales (sector energético, telecomunicaciones, bancario y similares), el peso de la inversión catalana adquiriría un protagonismo mucho más relevante.

Se ha de reconocer, no obstante que, en el tejido empresarial catalán existen empresas, como por ejemplo, Gas Natural, Agbar o el Banco de Sabadell, que operan en los sectores punteros de la inversión española en el extranjero. Estas empresas no aparecieron como consecuencia de las transformaciones institucionales que propiciaron el "efecto sede", pero si es verdad que los cambios introducidos en la economía española favorecieron notablemente su desarrollo en el interior del país e impulsaron su proceso de internacionalización.

Es pertinente recalcar, en especial para el caso catalán, que el análisis regional de la inversión española en el extranjero sufriría importantes cambios si se tuviera en cuenta la composición accionarial de las empresas. Si así fuera, la participación, por ejemplo, de La Caixa en empresas como Repsol o Telefónica obligaría reconsiderar el origen "real" de la inversión de estas empresas.

El resto de comunidades autónomas fueron, en su conjunto responsables del 11,82% de la inversión española en el extranjero. Su peso, por lo tanto, fue residual. Aunque tal y como se

ha señalado, no hay que tomar este dato de forma dogmática para medir el dinamismo de sus economías. Estas regiones si bien representaron poco como emisoras de inversión, su peso en el PIB español supera el 58%.

2.3 El destino de la inversión regionalizada

Tal y como se ha señalado, la inversión española, se orientó preferiblemente hacia los países de la OCDE y América Latina. La distribución sectorial de las tres comunidades autónomas preponderantes, estuvieron determinadas por las oportunidades de negocio que encontraron en los distintos puntos del planeta.

La inversión de los sectores energéticos, bancario y telecomunicaciones, tendieron a orientarse preferiblemente hacia América Latina. Las transformaciones institucionales a un lado y otro del Atlántico crearon un escenario propicio para que España invirtiera con fuerza en la región.

La profesora Ángeles Sánchez Díez⁴ esgrime que la inversión española en América Latina en la década de los noventa se centró en actividades de servicios públicos (telecomunicaciones, energía y sistema financiero) debido a la coincidencia temporal registrada entre los cambios estructurales en España y América Latina. Considera que los primeros, derivados de la incorporación de España a la Unión Europea dotaron al sector productivo español de capacidades y posibilidades de internacionalización. Expone que, las reformas acometidas en América Latina, derivadas de la aplicación de las medidas del consenso de Washington, generaron oportunidades de compra de activos a través de las privatizaciones, el proceso de liberalización y la apertura de las cuentas de capital. Como consecuencia, argumenta la economista, *“...operadores españoles, líderes en el mercado nacional pero de tamaño medio en el ámbito internacional, se han convertido en líderes en la región latinoamericana adquiriendo un mayor peso en el ámbito europeo y global.”*

En la tabla número 5 de su artículo, Ángeles Sánchez esquematiza las transformaciones que se fueron dando en España y en América Latina (dicho cuadro se presenta más adelante)

William Chislett (2003)⁵, que coincide en el análisis, pero de una forma menos contundente, e incluye otros factores, que a su modo de ver, tuvieron gran relevancia, como un idioma común, una historia compartida y unos lazos tradicionalmente estrechos entre España y América Latina. El autor inglés aporta otro elemento relevante de reflexión; aduce que sin el potencial de crecimiento y desarrollo que las empresas españolas percibían sobre la región no se hubiera apostado tan firmemente por orientar el esfuerzo inversor en América Latina.

⁴ Ángeles Sánchez Díez (2003) *La internacionalización de la economía española hacia América Latina: los elementos determinantes en la década de los noventa* Instituciones y desarrollo, 14-15 (2003), pp. 309-334 Editorial: Institut Internacional de Governabilitat de Catalunya

⁵ William Chislett (2003) *La inversión española directa en América Latina: Retos y Oportunidades*. Real Instituto Elcano.

	ESPAÑA	AMÉRICA LATINA
ETAPAS PREVIAS	Economía cerrada (modelo franquista de la primera época). Década de los 40,50 y 60 Apertura a través del Plan de Estabilización. Plan de Desarrollo Década de los 60 y 70. Reconversión industrial de los 80	Modelo de Industrialización Sustitutiva de Importaciones. Décadas de los 40, 50, 60 y 70. el fin de la aplicación del modelo de ISI varía según países. Década perdida años 80.
ELEMENTOS IMPULSORES DEL CAMBIO	Adhesión a la Comunidad Europea 1986. Mercado Interior.1993. Unión Monetaria 1999.	Consenso de Washington. Desde mediados de los años 80 a mediados de los 90. Transformación productiva.
REFORMAS ESTRUCTURALES	Adaptación a la política comercial común. Liberalización financiera, liberalización y desregulación sectorial, privatizaciones, reformas tributarias, flexibilización y desregulación del mercado de trabajo	Estabilización macroeconómica. Apertura comercial, liberalización financiera, privatizaciones, liberalización y desregulación sectorial, reformas tributarias, sistema pensiones, flexibilización y desregulación mercado trabajo.
RESULTADO DE LAS REFORMAS	Crecimiento y desarrollo económico. Aumento de la competitividad internacional. Mayor peso en las relaciones internacionales.	Economías ganadoras: Chile, Argentina, Bolivia, Uruguay. Economías Perdedoras: Brasil, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela. Errores recurrentes en el orden de aplicación de las reformas.
REFORMAS PENDIENTES	No se niega la economía de mercado ni el capitalismo como sistema económico pero se refuerza la idea de la necesidad de un agente regulador Propuestas de la OCDE. Problema: generados por la emigración.	Propuestas pendientes del Banco Mundial, CEPAL, BID...
PAPEL DE LA IED EN EL DESARROLLO	Hasta 1996, país receptor de capitales. Contribuyó modernización estructuras productivas. A partir de 1997, país emisor de capital extranjero, teniendo como destino principal las economías latinoamericanas	Entre 1940-1985 IED como sustituto del comercio exterior atendiendo a las restricciones impuestas por el ISI A partir de 1985 apertura de las cuentas de capital. Posibilidad de mejorar la competitividad sistemática del sistema productivo.

Fuente: Ángeles Sánchez Díez.

En un artículo de opinión del periódico económico Cinco Días⁶ de Vitalino Nafría (director del BBVA América), exponía que *“..en ese momento la empresas españolas consideraron que América Latina era idónea como destino de una estrategia internacional orientada a alcanzar una cuota de mercado elevada en el segmento minorista de cualquier negocio (...) en España hay 100 Km de carretera por cada 100 km cuadrados; en Brasil apenas 20, en México no llegan a los 18 y en Chile hay 10,5. La capacidad de crecimiento es increíble...”*

La evolución económica de España, entre 1993 y 2003 llevo consigo la necesidad de expansión e internacionalización de determinados sectores, que encontraron en América Latina el marco ideal para aplicar sus políticas de expansión. Allí, no sólo les resultaba relativamente

⁶ 12 de septiembre de 2005

asequible aplicar sus estrategias de crecimiento, sino que para la evolución de su negocio, la región les prestaba un mercado potencial extraordinario.

La inversión en el resto de países de la OCDE no respondió tanto a una oportunidades de negocio surgidas de transformaciones institucionales en los países de destino, sino que encontró el instrumento facilitador en un contexto de conexión de la economía española con las más avanzadas del mundo. Derivado, sobretudo, de la normalización democrática de España y de su entrada en la Comunidad Europea.

2.3.1 La Comunidad de Madrid

Para el conjunto del periodo la inversión española con origen en la Comunidad de Madrid, se dirigió en un 53,44% a países de la OCDE y en un 39,63% hacia América Latina. Esta distribución es muy similar a la observada para el conjunto de la economía española, que en un 62,59% se orientó hacia países de la OCDE y en un 33,85% a los de Latinoamérica.

Porcentaje de inversión directa madrileña sobre la española por países de destino 1993-2005

Pais	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
PAISES U.E.	38,26%	17,93%	24,15%	15,84%	17,65%	19,57%	14,17%	25,82%	42,54%	49,30%	21,40%	53,92%	61,28%
PAISES EUROPEOS NO COMUNITARIOS	0,00%	0,02%	21,39%	0,58%	0,09%	1,93%	0,20%	0,11%	0,90%	0,10%	0,02%	1,09%	1,93%
PAISES O.C.D.E. NO EUROPEOS	5,10%	4,14%	4,54%	4,30%	1,44%	6,05%	1,14%	8,65%	1,68%	5,45%	5,20%	1,46%	2,80%
PAISES O.C.D.E.	43,36%	22,09%	50,08%	20,72%	19,19%	27,55%	15,51%	34,58%	45,11%	54,85%	26,61%	56,48%	66,02%
PARAISOS FISCALES	10,13%	5,01%	17,29%	3,06%	1,39%	3,38%	1,06%	0,80%	0,55%	0,09%	1,36%	0,79%	0,17%
PAISES DE EUROPA CENTRAL Y ORIENTAL	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,31%	0,00%	0,07%	0,01%	0,15%	0,01%	0,43%	0,81%
RESTO DE EUROPA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OTROS PAISES EUROPEOS	0,01%	0,00%	0,15%	0,00%	0,02%	0,31%	0,00%	0,07%	0,01%	0,15%	0,01%	0,43%	0,81%
AFRICA DEL NORTE	0,88%	0,03%	0,00%	0,29%	0,05%	0,04%	0,32%	0,08%	0,06%	0,11%	4,94%	0,03%	0,02%
AFRICA OCCIDENTAL	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%	0,03%	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%	0,05%	0,00%	0,00%
OTROS PAISES AFRICANOS	0,00%	0,00%	0,15%	0,04%	0,03%	0,00%	0,04%	0,04%	0,01%	0,53%	0,02%	0,00%	0,39%
PAISES AFRICANOS	0,88%	0,05%	0,30%	0,34%	0,08%	0,07%	0,36%	0,14%	0,08%	0,64%	5,01%	0,04%	0,41%
CENTROAMERICA Y CARIBE (NO P.FISCALES)	1,69%	1,24%	4,70%	0,81%	2,21%	1,60%	2,60%	5,27%	4,13%	2,68%	3,93%	1,14%	0,60%
SUDAMERICA	13,26%	55,42%	5,01%	41,21%	42,90%	35,10%	52,34%	32,29%	13,19%	13,42%	15,36%	3,93%	11,21%
LATINOAMERICA	14,95%	56,66%	9,71%	42,02%	45,11%	36,70%	54,94%	37,56%	17,32%	16,10%	19,29%	5,07%	11,81%
PAISES DE ORIENTE PROXIMO	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%
PAISES DE ORIENTE MEDIO	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
PAISES ASIATICOS DE ECONOMIA DINAMICA	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,05%	0,01%
OTROS PAISES ASIATICOS	0,14%	0,00%	0,43%	0,25%	0,07%	0,08%	0,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,22%	0,54%
PAISES ASIATICOS (EXCEPTO JAPON)	0,15%	0,00%	0,43%	0,26%	0,07%	0,08%	0,43%	0,00%	0,00%	0,02%	0,07%	0,27%	0,55%
RESTO PAISES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total General	69,48%	83,81%	72,96%	66,39%	65,86%	68,09%	72,31%	73,15%	63,07%	71,86%	52,35%	63,07%	79,77%

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La presencia del efecto sede, se aprecia también en el destino de las inversiones españolas. Las empresas que más peso tuvieron en la expansión española en América Latina, fueron aquellas que gozaron de un impulso desregulador más importante; y que cuando culminaron su proceso de privatización, mantuvieron su sede en Madrid.

Por eso, en porcentaje sobre el total, en los años de mayor inversión en Latinoamérica, el peso de la región en la Comunidad de Madrid alcanzó niveles altísimos. En el año 1994, el 56,66% de la inversión española en América Latina tenía su origen en la economía madrileña, en 1996 ese porcentaje alcanzó el 42%, en 1997 el 45%, y en 1999 el 55%.

Cuando la inversión española se orientó hacia los países de la OCDE la Comunidad de Madrid siguió teniendo un peso importante, pero menos preponderante que cuando se dirigía hacia Latinoamérica.

Se ha de señalar que, las preferencias en el destino de las inversiones españolas y madrileñas están perfectamente correlacionadas.

Ya se ha mencionado que los datos estadísticos del País Vasco están influenciados por el extraordinario peso que tiene el sector bancario, que ocupaba el 85% de la inversión.

El análisis de las estadísticas por destino quedan pues, determinadas por las estrategias de desarrollo de los bancos vascos. En ese sentido existe cierta correlación entre las preferencias del sector bancario y el destino que muestran las estadísticas.

2.3.2 El País Vasco

Distribución porcentual de la inversión del País Vasco en el exterior por áreas de destino (1993-2005)

Pais	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
PAISES U.E.	75,63%	94,23%	36,73%	12,03%	3,25%	20,71%	52,47%	6,61%	60,66%	21,45%	16,32%	3,49%	38,60%
PAISES EUROPEOS NO COMUNITARIOS	0,00%	0,16%	2,05%	1,29%	0,03%	0,01%	16,54%	3,13%	14,38%	2,61%	0,11%	17,81%	0,22%
PAISES O.C.D.E. NO EUROPEOS	7,28%	0,91%	1,82%	35,32%	15,86%	10,22%	1,26%	44,74%	19,47%	11,12%	9,24%	1,25%	56,04%
PAISES O.C.D.E.	82,91%	95,30%	40,60%	48,64%	19,14%	30,93%	70,27%	54,47%	94,51%	35,18%	25,67%	22,55%	94,85%
PARAISOS FISCALES	3,95%	0,97%	0,55%	0,37%	5,06%	5,74%	8,28%	5,76%	0,02%	0,08%	0,00%	0,10%	0,31%
PAISES DE EUROPA CENTRAL Y ORIENTAL	0,01%	0,00%	0,16%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,03%
RESTO DE EUROPA	0,00%	0,00%	0,16%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OTROS PAISES EUROPEOS	0,01%	0,00%	0,38%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,03%
AFRICA DEL NORTE	0,09%	0,02%	0,00%	0,00%	0,12%	0,01%	0,03%	0,01%	0,00%	0,00%	2,62%	0,00%	0,00%
AFRICA OCCIDENTAL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OTROS PAISES AFRICANOS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%	0,07%	0,28%	0,00%	0,01%	0,19%	0,42%	0,00%
PAISES AFRICANOS	0,09%	0,02%	0,38%	0,00%	0,12%	0,07%	0,10%	0,30%	0,00%	0,01%	2,81%	0,42%	0,00%
CENTROAMERICA Y CARIBE (NO P.FISCALES)	1,94%	1,43%	2,82%	1,02%	0,01%	5,64%	4,28%	33,74%	0,41%	20,88%	33,28%	76,50%	0,07%
SUDAMERICA	11,11%	2,20%	53,94%	49,87%	75,31%	57,54%	16,62%	5,69%	5,04%	43,83%	37,88%	0,36%	4,51%
LATINOAMERICA	13,05%	3,63%	56,76%	50,89%	75,32%	63,18%	20,90%	39,43%	5,44%	64,71%	71,16%	76,86%	4,57%
PAISES DE ORIENTE PROXIMO	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PAISES DE ORIENTE MEDIO	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PAISES ASIATICOS DE ECONOMIA DINAMICA	0,00%	0,00%	0,13%	0,00%	0,01%	0,02%	0,31%	0,05%	0,00%	0,01%	0,00%	0,02%	0,00%
OTROS PAISES ASIATICOS	0,00%	0,07%	1,43%	0,07%	0,35%	0,06%	0,13%	0,00%	0,02%	0,00%	0,36%	0,00%	0,23%
PAISES ASIATICOS (EXCEPTO JAPON)	0,00%	0,07%	1,56%	0,07%	0,36%	0,08%	0,44%	0,05%	0,02%	0,01%	0,36%	0,03%	0,24%
RESTO PAISES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total General	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las inversiones vascas en el extranjero se dirigieron preferentemente hacia América Latina los años 1996, 1997, 1998, 2002, 2003 y 2004. Y hacia los países de la OCDE el resto de años que incluye el periodo de análisis (1993-2005).

2.3.3 Cataluña

Cataluña, por su parte, presenta una preferencia absoluta por los países de la OCDE, con un 80% de la inversión catalana. Es razonable pensar que, si los sectores de inversión preponderantes son, sensiblemente diferentes a los de la media española, también los sean los destinos.

Ya se ha señalado que los cambios de modelo económico no modificaron el parque empresarial catalán con la intensidad que se ha observado para el conjunto de la economía española.

América Latina jugó un papel importante como foco de oportunidades de inversión para los empresarios catalanes, hacia ella se dirigieron el 15% de los flujos.

Inversión catalana en el extranjero por destinos (1993-2004)

País	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Países OCDE	84,39%	76,88%	86,85%	44,98%	47,84%	60,87%	75,47%	84,96%	76,99%	72,91%	86,75%	91,12%
Paraísos Fiscales	4,18%	7,26%	3,01%	33,55%	5,45%	0,34%	0,49%	2,63%	0,93%	4,85%	0,22%	0,22%
Otros Países Europeos	0,00%	7,54%	0,02%	0,02%	0,82%	0,38%	0,03%	0,17%	0,13%	0,35%	0,05%	0,13%
Países Africanos	0,49%	1,03%	2,61%	1,89%	0,80%	9,49%	0,16%	0,20%	0,17%	1,28%	1,40%	0,15%
Latinoamérica	10,93%	7,28%	7,33%	18,80%	44,48%	28,29%	23,63%	11,46%	20,55%	18,28%	11,25%	7,33%
Países Asiáticos (excepto Japón)	0,00%	0,02%	0,17%	0,76%	0,60%	0,64%	0,21%	0,57%	1,29%	2,33%	0,33%	1,04%
Resto Países	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 General	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,07%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

CONCLUSIONES

El origen de gran parte de la inversión española en el extranjero esta concentrada en tres comunidades autónomas, Cataluña, Madrid y el País Vasco. Tal y como se ha señalado a lo largo del escrito, no existe correlación, ni en su conjunto por separado, entre el volumen de las tres economías (PIB), y el peso que éstas puedan tener como origen de sus flujos de inversión. Entre 1993 y 2005 estas tres regiones abarcaron conjuntamente cerca del 90% de la inversión española en el extranjero; dejando el otro 10% restante, repartido de forma desigual entre las otras quince.

Para el periodo que aquí se considera, la Comunidad de Madrid con el 68.41% fue el origen de más de las dos terceras partes de la inversión, le siguió Cataluña, con 11.52% y el País Vasco con el 8.25%.

Una parte muy importante de esta concentración regional tiene su origen en dos factores. El primero se encuentra en el método de registro de las inversiones. Estadísticamente, en España, el Registro de Inversiones Exteriores anota la inversión en el extranjero de una compañía allí donde la empresa tiene la sede social, independientemente de dónde desarrolle su actividad, esto es lo que se denomina "efecto sede". El segundo factor, muy ligado al primero hace referencia a las transformaciones institucionales que se dieron en España en los últimos veinticinco años. Y que se resumen, en gran medida por la relación entre Empresa Pública (con sede en la capital del Estado), Privatización (mantenimiento de la sede en Madrid) Desregularización y Expansión Internacional. En el País Vasco este "efecto sede" se explica, en gran medida, por la preponderancia estadística que tiene el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su estrategia de internacionalización.

En Cataluña no se da, de forma tan acusada, el "efecto sede". En la catalana las transformaciones institucionales impulsaron la internacionalización de su economía; pero no modificaron de la misma manera que en el conjunto de la economía española, la composición de su tejido empresarial. Por eso, en parte, varían sustancialmente, los sectores y los destinos de su inversión en el extranjero.

BIBLIOGRAFIA

Banco de España *Estadísticas* www.bde.es

Costas Antón (2000) *Economía Política de la Regulación y la Desregulación en España*.
Presentación seminario Universidad de Alcalá. www.ub.es/graap/WP1100_Costas.PDF

De la Dehesa Romero G (2003) *Balance de la economía española en los últimos veinticinco años*. Revista ICE N°811

Duran JJ (2003) *Veinticinco años de inversión directa española en el exterior 1978-2003*.
Economía Industrial N°349

Duran JJ (2005) *La empresa multinacional española. Estrategia y ventajas competitivas*.
Minerva ediciones

FDI Database del UNCTAD <http://stats.unctad.org/>

Instituto Nacional de Estadística www.ine.es

Mauro F.Guillén (2006) *El auge de la empresa multinacional española*. Colección Economía i
Empresa. Fundación Rafael del Pino

Melle M (1999) *Algunos resultados efectivos de las privatizaciones en España:
Una primera aproximación*. Economía Industrial N°330

Periódico Cinco Días de 12 de septiembre de 2005 *Entrevista con Vitalino Nafría*
(Director del BBVA América)

Ángeles Sánchez Díez. *La internacionalización de la economía española hacia América Latina:
los elementos determinantes en la década de los noventa*. Instituciones y desarrollo, 14-15
(2003), pp. 309-334 Editorial: Institut Internacional de Governabilitat de Catalunya

William Chislett (2003) *La inversión española directa en América Latina: Retos y Oportunidades*.
Real Instituto Elcano