

Los determinantes de la IED española en Iberoamérica*

Santos M. Ruesga[§]
Julimar da S. Bichara[□]

RESUMO

Neste artigo analisa-se detalhadamente os principais determinantes do processo de internacionalização das empresas espanholas na América Latina, ocorrido especialmente na segunda metade dos anos noventa e que converteu Espanha em um dos principais investidores nesta região. Os resultados das entrevistas realizadas destacam que o processo de internacionalização das empresas espanholas é um reflexo do amadurecimento do crescimento econômico espanhol e das mudanças estruturais produzidas recentemente no contexto de integração na União Européia. Por outro lado, também é um resultado das forças derivadas de um conjunto de importantes vantagens de propriedade de algumas empresas espanholas e de vantagens de localização, especialmente as de mercado, que determinaram a decisão de investir na região ibero-americana. O contexto onde se desenvolve este processo e as suas próprias características levam os autores a concluir que as empresas espanholas estão apostando pela região como plataforma de lançamento do seu processo de internacionalização competitiva no mercado internacional.

Palavras-chave: determinantes, investimento direto, internacionalização das empresas, Espanha, América Latina.

ABSTRACT

This article thoroughly analyses the main determinants of the process of internationalisation of Spanish firms in Latin America during the second half of the nineties when Spain became one of the main foreign investor in this region. The results of the interviews that have been carried out firstly remark that the process of internationalisation of Spanish firms reflects both, the stage of maturity of Spanish economic growth and the structural changes that the country has experienced since its integration to the European Union. Interviews also show that the internationalisation of Spanish firms is as well a consequence of certain strengths related to the existence of a group of ownership advantages, on the part of some Spanish firms, and location advantages, specially those related to market access, which determine the decision to invest in Latin America. The context where this process in taking place and its characteristics lead the authors to conclude that Spanish firms are staking on Latin America as a launching pad for a competitive internationalisation process in the world market.

Key words: determinants, direct investment, internationalisation of firms, Spain, Latin America.

JEL classification: L200, L240.

* Este artículo se ha realizado a partir de una reelaboración de la investigación dirigida por S. Ruesga patrocinada por la Fundación ICO y en la que participaron J.M. García de la Cruz, Julimar da S. Bichara y Angeles Sánchez. Los autores agradecen a los evaluadores anónimos los comentarios y sugerencias realizados, que han contribuido a mejorar algunos aspectos de este trabajo.

§ Catedrático de Economía Aplicada en la Universidad Autónoma de Madrid. E-mail: ruesga@uam.es

□ Investigador en la Universidad Autónoma de Madrid. E-mail: jsbichara@hotmail.com

1 Introducción

A finales de la década de los 90 se observan dos importantes transformaciones en la estructura de las cuentas de capital de la economía española. En primer lugar la economía española pasa a ser exportadora neta de capital de largo plazo, es decir, de Inversiones Extranjeras Directas (IED), cuando históricamente había sido considerado como una importadora neta de capital productivo. Por otro lado, también se observa que la mayor parte de estos recursos se destinan a los países iberoamericanos, superando en volumen las operaciones realizadas con los socios de la Unión Europea (U.E.). Se tratan de dos fenómenos nuevos y muy recientes en la economía española y se han enmarcado en medio a un proceso de transformaciones económicas e industriales y de apertura externa que se han consolidado en España tras la adhesión a la U.E..

En este artículo interesa especialmente el fenómeno de internacionalización de las empresas españolas y su decisión de localizarse en Iberoamérica por lo que el principal objetivo es estimar los principales determinantes de esta opción. El análisis se basa en una encuesta a empresas españolas con inversiones en la región, donde se preguntó sobre las motivaciones empresariales, los obstáculos y las perspectivas futuras de las inversiones directas.

El artículo está dividido en seis epígrafes además de la introducción y de la conclusión. En los dos apartados siguientes se lleva a cabo una revisión de la literatura relevante sobre la teoría que trata de explicar los determinantes de la IED y sobre las evidencias empíricas existentes para la economía española. En el cuarto apartado se hace un análisis sobre el proceso de internacionalización de las empresas españolas, donde se destaca el contexto y los elementos que se consideran importantes para impulsar y promover las inversiones en el exterior. En el quinto apartado se analizan las principales características de las inversiones españolas en Iberoamérica, destacando los principales países receptores de inversiones y la modalidad de inversión. Y, en los dos últimos, se analizan los resultados de una encuesta realizada a empresas españolas inversoras en Iberoamérica¹ con el fin de identificar y analizar los principales determinantes de la decisión de las empresas españolas de invertir en esta región, la estrategia empresarial derivada del análisis de estos determinantes y las perspectivas futuras.

2 Determinantes de la IED

Una de las principales preocupaciones de la teoría económica internacional ha sido explicar porqué las empresas deciden expandir sus instalaciones productivas hacia el exterior cuando

1 Dicha encuesta se realizó en el proceso de investigación del trabajo citado en la nota anterior.

podrían exportar o vender licencias. Además, la teoría también intenta explicar cuáles son los elementos que determinan la elección geográfica de la inversión, es decir, cuáles son los factores que incentivan a una empresa a invertir en el país A y no en el país B.

En el análisis de todas estas cuestiones, la teoría sobre los determinantes de la inversión extranjera directa (IED) ha avanzado mucho. Stephen Hymer (1960) fue el primero en sugerir una forma de análisis teórico para los movimientos internacionales de capital productivo, relacionando las ventajas de las grandes multinacionales, las imperfecciones del mercado y el control.

Desde entonces el análisis económico sobre el tema ha derivado en varias teorías. En este sentido es importante mencionar los trabajos de Vernon (1966) que desarrollan una teoría sobre los determinantes de la IED basada en el ciclo de vida del producto. La IED ocurriría cuando en la estrategia competitiva de las empresas la reducción de costes en los factores de producción pasase a ser más importante que la tecnología. Esta teoría ha sido muy criticada porque los flujos de IED se establecen especialmente entre países desarrollados donde no hay tanta diferencia tecnológica y en los costes de los factores de producción. Vernon (1979), revisando sus ideas anteriores, argumenta que la hipótesis del ciclo de vida del producto sigue siendo válida para analizar los flujos de IED Norte-Sur.

Bucley y Casson (1976) desarrollan lo que se conoce como teoría de la internacionalización, donde las inversiones son resultado de la sustitución de las transacciones de mercado por transacciones internas a las empresas, puesto que permiten eliminar los riesgos asociados a las imperfecciones de mercado, especialmente en los mercados de insumos intermedios.

Knickerbocker (1973) asocia las IED a la reacción oligopolista de las empresas. La mayor competencia estimula a las empresas a invertir tanto en el mercado interno como en el externo para mantener o ampliar su cuota de mercado. Además, la competencia produce un comportamiento imitador entre las empresas que pasan a comparar las acciones de las rivales para actuar, es lo que se llama reacción oligopolista.

Dunning (1973, 1979, 1988) desarrolla un poderoso instrumento de análisis de la IED a través de la integración de tres elementos: la ventaja de propiedad, ventaja de localización y ventaja de internacionalización. Según esta teoría, la IED solo ocurrirá si la empresa tiene, en primer lugar, alguna ventaja de propiedad, es decir, mejor tecnología, marca, etc. Después, debe ser más ventajoso para la empresa explotar estas ventajas que exportar sus productos o su tecnología, es la ventaja de internacionalización. Por último, los beneficios de la empresa deben crecer por la producción en el mercado externo debido a alguna ventaja de localización, como puede ser el acceso a insumos más baratos, por el tamaño del mercado, etc. Se debe

tener en cuenta que las dos primeras ventajas son normalmente asociadas a las empresas, mientras la última se refiere a las condiciones del país receptor de inversiones.

Actualmente los aspectos relacionados con estas ventajas han sido ampliados y adaptados a la nueva realidad de las relaciones económicas en el mundo, cada vez más abierto al libre mercado y desregulado, especialmente en lo que se refiere a las ventajas de localización. En esta nueva perspectiva, según el WIR de 1998 (ONU, 1998),² las ventajas de localización están determinadas por tres conjuntos de elementos: las políticas gubernamentales que afectan directa o indirectamente a las IED; las medidas para incentivar o facilitar las inversiones; y, los determinantes económicos. Evidentemente, la importancia relativa de cada uno de los determinantes de las ventajas de localización depende del tipo de inversión, del objetivo, de la industria en cuestión y del tamaño y de la estrategia del inversor. Además, esos tres elementos están relacionados entre sí, siendo complementarios y dependientes. Por ejemplo, la política de integración regional es uno de los nuevos determinantes con más importancia relativa, porque puede implicar cambios en los determinantes económicos (el tamaño del mercado y el nivel de crecimiento de la economía),³ así como el proceso de privatización y desregulación de las actividades económicas. (ONU, 1998)

3 Evidencias empíricas para la economía española

Buesa y Molero (1998) hacen una revisión de la literatura de los factores explicativos de las inversiones directas españolas en el exterior. En la siguiente tabla se presenta un resumen de las principales conclusiones de los estudios realizados en los años 90, incluyendo la metodología utilizada y las variables explicativas que resultaron estadísticamente significativas.

Las principales conclusiones de estos trabajos apuntan a que los factores determinantes de la inversión directa externa de las empresas españolas son la búsqueda de coste laborales más reducidos y de otros factores de producción. Es decir, las empresas españolas invierten porque

2 El WIR de 1998, sobre tendencias y determinantes de la IED, hace una revisión amplia y detallada de la literatura más reciente sobre los nuevos determinantes de las inversiones directas, tanto en términos teóricos como empíricos, incluyendo los aspectos relacionados con los procesos de integración económica, reformas, globalización etc. Para mayores detalles véase ONU (1998).

3 Blömstron y Kokko (1997), muestran que el Nafta tuvo un impacto pequeño sobre las IED en los EEUU y Canadá debido a que sus mercados eran muy integrados antes de la firma del tratado. Por otro lado, en el caso de México, donde significó una discriminación económica hacia el resto del mundo, y asociado a otras ventajas de localización, se transformó en un importante elemento de atracción de IED. En este sentido, el WIR 1998 (ONU, 1998) concluye que el impacto de los procesos de integración es más intenso sobre países en desarrollo que sobre los desarrollados, pues efectivamente implican cambios sustanciales en los determinantes económicos, a parte de generar una ventaja de localización frente a otras regiones en desarrollo.

buscan aumentar su competitividad internacional vía reducción de los costes de producción. Por otro lado, también se concluye que las ventajas específicas de las empresas españolas, como pueden ser la capacidad tecnológica, el tamaño de la empresa o la experiencia acumulada, son importantes elementos explicativos de la IED de las empresas españolas en el exterior.

Adicionalmente, un trabajo empírico reciente (Bestué, 1997) identifica los determinantes de las inversiones de las empresas españolas en los países de Europa Central y del Este. Los principales resultados indican que, por un lado, los costes laborales, la cualificación de la mano de obra y los incentivos locales a la inversión no son considerados por las empresas españolas como atractivo suficiente para invertir en estos países; y, por otro lado, el tamaño del mercado de los países receptores, así como la expectativa de crecimiento y el nivel de demanda constituyen los principales determinantes.

Cuadro 1
Evidencias Empíricas para la Economía Española

Autores	Tipo de estudio	Metodología	Factores explicativos
Campa y Guillén (1996)	La IDEE en el mundo en 27 sectores Manufactureros. Período: 1988-1992	Análisis de regresión lineal. Logit multinomial.	Tasas de beneficios de las empresas Gasto en publicidad Ventaja comparativa revelada
Cazorla (1997)	La IDEE de 83 empresas industriales españolas en países en desarrollo	Encuesta	Factores comerciales (↑ Export.) Experiencia acumulada Tamaño del mercado Coste mano de obra
Fernández y Casado (1995)	La IDEE de empresas con capacidad innovadora	Encuesta Respuestas ponderadas	Tamaño del mercado Capacidad y experiencia tecnológica Capacidad organizativa Costes de factores producción Competidores internacionales
Maté (1996)	La IDEE y activos a largo plazo en moneda extranjera en el mundo. 112 empresas innovadoras	Datos Central de Balance Análisis de segmentación y Logit	Tamaño de la empresa Ventajas tecnológicas Capital humano Intensidad de comercio exterior Saldo comercial relativo Efecto negativo del peso de gerentes y directivos en la plantilla.
Durán (1997)	La IDEE en el sudeste asiático de 75 empresas	Encuesta Logit	Experiencia acumulada Participación en ferias

Fuente: Buesa y Molero (1998, p. 195).

Los principales obstáculos para invertir en estos países son los problemas burocráticos, administrativos, legislativos, así como la débil infraestructura y el desconocimiento del mercado. Sin embargo, la distancia geográfica, lingüística y cultural no se consideran elementos significativos.

4 La internacionalización de las empresas españolas

Antes de analizar las principales características de las inversiones directas de las empresas españolas en Iberoamérica es importante destacar que el proceso de internacionalización de estas empresas es muy reciente. Históricamente España ha sido importador neto de capital productivo, situación que cambió completamente en 1997

Muchos factores ayudan a explicar este cambio en la estructura de la cuenta de capital de España. En primer lugar habría que destacar el ambiente económico internacional favorable a las inversiones directas por la mayor apertura comercial y financiera de los mercados a la libre competencia, por la mayor estabilidad macroeconómica, política e institucional en los países en desarrollo y por el ciclo de crecimiento de los países desarrollados, incluyendo España, caracterizado por bajos tipos de interés.

Cuadro 2
Inversiones Directas Españolas en el Exterior: Entradas y Salidas
(mil millones de dólares EE.UU.) y Distribución Regional de las Salidas (%)

	Entradas	Salidas	% U.E.	% Iberoamérica	% Argentina	% Brasil	% México	% Chile
1990-95*	10.305,1	3.374,4	51,4	24,0	4,3	1,0	2,1	2,2
1996	6.507,1	5.404,4	52,4	16,5	7,6	1,7	2,1	2,2
1997	6.367,8	7.381,4	43,3	47,6	13,0	5,8	2,6	4,8
1998	11.345,9	13.355,1	36,2	50,9	1,5	33,7	2,7	3,6
1999	9.386,6	43.663,2	28,7	64,5	37,6	11,0	2,7	10,6

* promedio del período.

Fuente: Banco de España y Registro de Inversiones españolas en el Exterior.

En el caso de la España, los años 90 fueron un período de fuerte crecimiento, con estabilidad económica, mayor facilidad de créditos y reducción de la tasa de paro. Se pueden identificar tres fases de crecimiento del PIB español: dos expansivas, 1986-1991, con un crecimiento medio anual del 3,9 por ciento y 1994-1999, con un 3,2 por ciento y, una recesiva, en el bienio 1992-1993 con una media del 0,3 por ciento. La primera fase de crecimiento se

debió, sobre todo, a la formación bruta de capital fijo (FBKF)(10,3%) y al consumo público (6,3 %); en la segunda mitad de los años 90, los principales motores del crecimiento fueron la FBKF, siendo que el sector público, debido a la necesidad de cumplir con los criterios de convergencia relativos a deuda y déficit públicos, disminuyeron su participación en el crecimiento de la economía. Durante la crisis de 1992/1993, tanto las inversiones como el consumo interno disminuyeron. Esta crisis fue derivada de la ruptura del Sistema Monetario Europeo, siendo que la peseta tuvo que devaluarse en dos ocasiones entre 1993 y 1994. Sin embargo, la recuperación española fue muy rápida y superior a la media europea, basada, sobre todo, en las inversiones privadas.

Cuadro 3
Evolución de la Economía Española en los Años 90

Año	Paro (1)	PIB (2)	Inversión (3)	Interés (4)	Inflación (5)	Bolsa de Madrid (6)	Acciones (7)
1986	21,2	3,2	20,0	11,6	8,8	174	13.621
1990	16,3	3,7	26,4	14,6	6,7	259	26.783
1991	16,4	2,3	26,2	13,2	5,9	266	28.478
1992	18,4	0,7	24,9	12,8	5,9	230	26.789
1993	22,7	-1,2	21,7	11,3	4,6	271	39.253
1994	24,2	2,2	22,0	7,7	4,7	315	55.078
1995	22,9	2,7	23,3	8,8	4,7	296	48.080
1996	22,2	2,4	23,0	7,6	3,6	367	77.145
1997	20,8	3,2	22,9	5,4	1,9	556	163.261
1998	18,8	4,3	24,5	4,2	1,8	818	261.276
1999	15,9	4,1	25,7	2,7	2,2	894	291.975

Obs.: (1) Tasa de Paro, porcentaje de la EPA. Fuente: INE

(2) Tasa de Crecimiento del PIB. Fuente: INE

(3) Formación Bruta de Capital Fijo como porcentaje del PIB, Fuente : INE

(4) Tipo de interés de intervención del Banco de España y del BCE (1999), Fuente: Banco de España.

(5) Tasa de variación interanual del IPC, Fuente: INE

(6) Cotización de las acciones en la Bolsa de Madrid, Índice General (31.12.1985=1000). Fuente: Bolsa de Madrid.

(7) Volúmen de negociación, en millones de euros. Fuente: Bolsa de Madrid.

En relación a la financiación del proceso de internacionalización de las empresas españolas, se observan dos elementos que han ayudado a aumentar la disponibilidad de recursos. Por un lado, se observa una fuerte reducción de los tipos de interés a lo largo de los años 90, como resultado de los esfuerzos macroeconómicos para alcanzar los criterios de Maastricht y posterior política del BCE, en consonancia con las tendencias internacionales de reducción de los

tipos de interés. Por otro lado, las acciones de las empresas españolas aumentaron su cotización en un 245 por ciento, con evolución favorable a lo largo de todo el período, con excepción de los años entre 1990 y 1992, por la crisis del SME y en 1995, a causa de la crisis cambiaria mexicana⁴ que afectó negativamente a todas las bolsas del mundo.

El análisis de la cuenta financiera de la economía española en los años 90 (Cuadro 3) indica que las inversiones directas ocurrieron básicamente vía compra de participación accionarial de empresas extranjeras; en menor medida, las empresas españolas también invirtieron a través de otras formas de participación, financiación a empresas relacionadas e inmuebles.

Cuadro 4
Cuenta Financiera de la Economía Española (MM de pesetas corrientes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
CUENTA FINANCIERA (SALDO DE 1 A 5)	1596	1836	2411	425	575,1	-184,5	-504,1	-461,5	-17,6	1837,9
1 - INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR	489	707	501	1207	704,3	633,6	1241,5	4221,6	9783,9	12836,3
Inversiones directas	351	460	222	337	526,0	507,9	684,2	1831,6	2842,4	5530,7
Inversiones en cartera	137	242	281	860	196,6	53,5	451,1	2389,0	6531,9	7327,6
Derivados financieros	1	5	-2	10	-18,3	72,2	106,3	1,0	409,6	-22,0
2 - INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA	2435	3570	2623	8043	-1514,3	3355,4	1213,5	2768,4	4345,3	8682,7
Inversiones directas	1411	1293	1367	1027	1186,8	767,7	834,8	932,5	1770,8	1461,0
Inversiones de cartera	1024	2276	1256	7016	-2701,2	2587,6	378,7	1835,9	2574,6	7221,7
3 - OTRAS INVERSIONES DE ESPAÑA AL EXTERIOR	1333	727	4109	9402	-1267,9	4507,0	-302,9	248,5	3491,9	3939,5
4 - OTRAS INVERSIONES DEL EXTERIOR A ESPAÑA	1693	1186	2620	2417	1519,1	771,8	2188,8	2957,5	6865,2	6442,0
5 - ACTIVOS Y RESERVAS	710	1486	-1778	-574	-6,8	-828,9	2967,8	1717,3	-2047,6	-3489,1

Fuente: Banco de España.

Entre 1995-1998, período de fuerte crecimiento de la economía española, el saldo en cuenta financiera es negativo, es decir, que ha habido transferencia de capital español al exterior. Sin embargo, en 1999, se observa una recuperación importante, con un flujo de entrada de capital que supera en mucho el flujo de salida acumulado en los 4 años anteriores de déficit. Esas entradas se deben a la privatización de las últimas cuotas accionarias de las empresas públicas españolas.

4 Hay que tener en cuenta que el efecto negativo de la crisis mexicana sobre la cotizaciones de las acciones de las empresas españolas en la bolsa de Madrid no puede ser entendida como resultado de las inversiones directas, pues en 1995, las inversiones españolas en Iberoamérica eran muy reducidas y la única grande inversión en la región fue la compra de Telefónica de Perú por parte de Telefónica de España. Como se verá a lo largo de este artículo, sólo a partir de 1997 es que las inversiones españolas han crecido sustancialmente en la región.

Las inversiones en cartera o de corto plazo, con excepción de 1993, en el auge de la crisis, sólo empiezan a ganar protagonismo a partir de 1997, cuando también empieza el *boom* bursátil en todo el mundo.

En segundo lugar, considerando los factores relacionados con la economía española, la integración de España en la U.E en 1986 introdujo un cambio sustancial en la estructura de los mercados, creando un nuevo entorno más competitivo para las empresas. Este nuevo aspecto hace con que las empresas europeas tomen posiciones estratégicas en los países asociados, invirtiendo a través de fusiones y adquisiciones o creando nuevas empresas, para mantener o ampliar su cuota de mercado y mantener su posición competitiva. Es cada vez menos posible que una empresa individual mantenga una posición segura en el mercado nacional y que además, le garantice sus beneficios. Por lo contrario, la presión competitiva es cada vez mayor.

Ese nuevo entorno aumenta la preocupación de las empresas con su capacidad competitiva, es decir, su capacidad para sobrevivir o crecer mientras maximizan beneficios - forzándoles a explotar completamente todas las fuentes disponibles de eficiencia.

Una de las variables claves para determinar la capacidad competitiva de las empresas, en el corto plazo, es el nivel de participación en el mercado (cuota de mercado). Aunque se considera que el objetivo último de la empresa es la maximización de beneficios, una empresa sin mercado no podría competir. Ella podría tener problemas financieros y fácilmente ser adquirida por otra empresa. Además, una empresa con mercado tiene facilidad de generación de caja, algún grado de poder de monopolio y una mejor evaluación en los mercados financieros (si se tiene en cuenta que uno de los principales objetivos de los directivos de una empresa que cotiza en bolsa es la valorización de las acciones de su empresa, mayores mercados propician mejores evaluaciones). Por lo tanto, el mercado es el activo más importante de las empresas. (ONU, 1999)

Por último, también es un factor muy importante el proceso de acumulación de capital de las empresas españolas, es decir, la formación de grandes empresas con alto poder de monopolio y con protección en el mercado interno.

Para que las empresas realicen inversiones en el exterior, a parte de tener las ventajas tradicionales de propiedad, de localización y de internacionalización, las empresas necesitan tener medios de financiación de sus operaciones. Sin capacidad financiera, una empresa no realiza importantes inversiones. En este sentido, la formación de grandes conglomerados, especialmente en el sector de servicios, en la economía española, a raíz de las exigencias de reestructuración industrial para la adhesión a la U.E., y el proceso de acumulación de capital

favorecido especialmente por el poder de monopolio y la protección al mercado interno ha sido fundamental para determinar la capacidad de invertir de las empresas españolas y, también, será fundamental para su capacidad de competir en el futuro.

Ese es el caso de las empresas españolas del sector de servicios públicos, como el de energía eléctrica, agua, petróleo y gas, representadas por Repsol-YPF, Endesa, Iberdrola, Gas Natural, Unión Fenosa y Agbar, y del sector de telecomunicaciones, con Telefónica. Un caso muy ilustrativo es el de Repsol-YPF, creada 1987 después de un proceso de reorganización en 1981 en el seno del holding INH (Instituto Nacional de Hidrocarburos). El INH se constituyó con el objetivo de agrupar en un organismo a todas las compañías del sector de hidrocarburos que eran de propiedad del INI (Instituto Nacional de Industria). Entre estas compañías destacaban Hispanoil, Eniespsa, Enpetrol, Petroliber, Butano, Enagas y Campsa (incorporada al INH en 1985). Algo semejante ocurrió con Iberdrola, creada en 1997 por la fusión de Iberduero e Hidrola.

Por otro lado, también merece la pena destacar el caso de Telefónica que, a pesar de ser una empresa muy antigua, el Estado español mantuvo su integridad física en el proceso de privatización. Además, contó con el monopolio del sector de telecomunicaciones en España hasta 1999 para llamadas a larga distancia y móviles y, para llamadas locales hasta enero de 2001.⁵

En el sector financiero también se produjeron importantes fusiones entre bancos nacionales, como el caso de BBVA, resultado de la fusión entre el Banco Bilbao Vizcaya (fusión del Banco Bilbao y del Banco Vizcaya) y Argentaria (que agrupaba a todo el sistema de bancos públicos) y del BSCH, resultado de la fusión del Banco Santander y del Banco Central Hispano (Banco Central + Banco Hispano). El sector financiero español pasó por un importante proceso de reestructuración en los últimos años caracterizado por un intenso proceso de concentración bancaria que dio lugar a dos grandes grupos financieros multinacionales responsables de gran parte de las inversiones directas españolas en el exterior.

Todo este proceso de concentración industrial experimentado en el sector de servicios refleja una clara estrategia de adaptación y preparación competitiva para el nuevo entorno liberalizado que representaba la integración a la U.E..

⁵ Para un análisis más detallado sobre la reestructuración de las empresas españolas ver Durán (1996 y 1997a).

5 Las inversiones españolas en Iberoamérica

Las empresas españolas, en su proceso de internacionalización, decidieron elegir los países iberoamericanos como destino fundamental de sus inversiones. Como se observa en el Cuadro 2, a partir de 1997, más de la mitad de las inversiones directas de las empresas españolas se han dirigido hacia esta región superando incluso las inversiones realizadas en los socios comunitarios. Además, el año de 1999, dadas las operaciones de Repsol-YPF en Argentina y Endesa en Chile, las inversiones españolas en la región representaron el 31 por ciento del total mundial,⁶ convirtiéndose en el primer inversor mundial en la región.

Las pocas grandes empresas españolas están presentes en casi todos los países de la región y son líderes en los mercados nacionales, concentrando gran parte de las inversiones. Está es la primera característica importante de las inversiones españolas en Iberoamérica, pocas empresas grandes concentran gran parte de las inversiones.

Cuadro 5
Principales Empresas Españolas em Iberoamérica
Volumen de Inversiones em Milones de Dólares Hasta 2000

Empresa	Sector	Volumen de Inversión
Repsol-YPF	Petróleo	16.100
Telefónica	Telecomunicaciones	10.000
BSCH	Banca	8.420
Endesa	E. Eléctrica	6.650
BBVA	Banca	5.900
Iberdrola	E. Eléctrica	2.440
Iberia	Transporte	1.000

Fuente: Elaboración propia con datos de la Cepal y *El País* (16.06.2000).

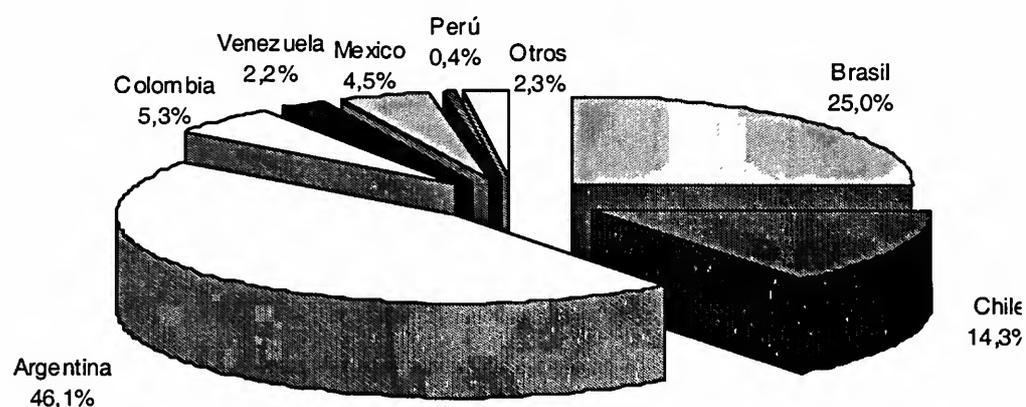
Las inversiones españolas también están concentradas en pocos países, pues durante el período entre 1997-99, cuando se realizaron las inversiones más importantes, el 71 por ciento de las inversiones se destinaron al Mercosur. Si a eso sumamos las destinadas a Chile, llegamos a más del 85 por ciento de las inversiones españolas en Iberoamérica concentradas en apenas tres países.

6 Según los datos de la ONU en 1999 las IED en Iberoamérica alcanzaron la cifra de 90.485 millones de dólares.

Esta concentración es resultado de grandes operaciones realizadas por Telefónica en los tres países durante el período; por Repsol en la compra de YPF en Argentina y por Endesa España por la adquisición de Energis y Endesa Chile en el año de 1999. Además, hay que destacar que estos datos no incluyen las operaciones de adquisición realizadas por los principales bancos españoles (BSCH y BBVA) en el año de 2000 en México y Brasil.

De estas operaciones se desprende que las inversiones de las empresas españolas en la región ocurrieron especialmente a través de la adquisición de empresas existentes y no por la instalación de plantas nuevas, aprovechándose en muchas ocasiones de los procesos de privatización realizados en el ámbito de las reformas estructurales tendentes a liberalizar las actividades económicas en los países de la región. Por ese motivo, no se puede esperar que las inversiones españolas provoquen impactos positivos en el producto y en el nivel de empleo de la región, por lo menos a corto plazo, donde los procesos de reestructuración de las empresas adquiridas normalmente incluye la disminución de la plantilla. Sin embargo, a largo plazo, se puede esperar un efecto positivo en términos de modernización tecnológica.

Figura 1
España: Distribución Regional de las IED neta em Iberoamérica, 1997-1999



Fuente: DGTE.

6 Los determinantes de las inversiones directas españolas en Iberoamérica

Para encontrar los principales determinantes de las IED españolas en Iberoamérica se realizó una encuesta a 29 empresas españolas con inversiones en la región.⁷ La encuesta fue realizada mediante un cuestionario que se dividió en 4 bloques, el primer y el segundo

⁷ Se estima que pueda haber cerca de 300 empresas españolas en la región, con lo cual nuestra muestra cubre cerca del 10 por ciento de la población, lo que no quiere decir nada porque no se ha hecho ningún trabajo de control sectorial o por tamaño de empresas de la muestra. En todo caso, los datos utilizados aquí se refieren a los cuestionarios válidos que recibimos de un total de 180 enviados.

centrados en las características de las empresas, el tercero relacionado con las razones que motivaron a las empresas a invertir en Iberoamérica y por último un apartado dedicado a las perspectivas futuras.⁸

Las principales características de la muestra son las siguientes:

1. El 24,1 por ciento de las empresas son del sector de servicios, el restante son empresas industriales;
2. El 44,8 por ciento de las empresas tienen menos de 500 empleados y el restante más de 500 empleados;
3. El 66,7 por ciento de las empresas utiliza tecnología de origen nacional, mientras el 25,9 por ciento utiliza tecnología de la Unión Europea y apenas el 7,4 por ciento utiliza tecnología extra comunitaria;
4. El 63 por ciento de las empresas tiene un gasto en I+D menor que el 2 por ciento, el restante tiene un gasto mayor que 2 por ciento,
5. El 89,7 por ciento de las empresas realizaron inversiones en el mismo sector, siendo que el 13,8 por ciento realizaron en sectores complementares;
6. El 57,1 por ciento de las empresas exportaba antes de realizar las inversiones.

6.1 Principales determinantes

Los principales determinantes de la decisión de invertir en Iberoamérica por parte de las empresas españolas pueden ser divididos en los siguientes grupos de factores:

- a) Los factores relacionados con los países iberoamericanos, los llamados factores de localización, que son los más importantes y pueden ser resumidos en el mercado local, la similitud cultural y la estabilidad política.
- b) Por otro lado, los factores relacionados con el mercado español y europeo, a causa del proceso de liberalización de la economía impulsado por las normativas comunitarias. Una de las primeras consecuencias es el aumento de la competencia y la saturación de los

8 A los interesados en el cuestionario contactar con los autores vía e-mail.

mercados locales. Estos factores impulsan las empresas a la búsqueda de nuevos mercados para, por lo menos, mantener su cuota de mercado (ya que este determina, en definitiva, los resultados financieros de las empresas, los beneficios). En la literatura económica esos factores están relacionados con la teoría de la reacción oligopolista.

- c) Factores relacionados con la economía española, en especial, la bonanza macroeconómica, caracterizada por ese círculo virtuoso de crecimiento y control de la inflación, tras la adhesión a la UE al que habría que añadir el apoyo público recibido.

La encuesta solicitaba a las empresas que valorasen entre 0 y 5 la importancia relativa de estos factores determinantes de la inversión española en Iberoamérica, siendo 0 menos importante y 5 más importante. Los principales resultados que se presentan en el Cuadro 6.

Las empresas españolas, en general, consideran que tienen fuertes ventajas de propiedad, especialmente, las relacionadas con la tecnología, capacidad de gestión, experiencia y habilidad acumulada y calidad de productos y servicios. Las menos importantes son el precio, coste de producción y capacidad financiera.

Cuadro 6
Principales Determinantes de la IED Española en Iberoamérica

Determinante más importantes	Media	Mediana	Interpretación
Potencial de crecimiento local	4,4	4,0	Localización
Mantener o ampliar cuota de mercado	4,1	4,0	Obj. estratégico
Producir para el mercado local	4,0	4,0	Localización
Idioma e cultura	3,9	4,0	Localización
Tamaño del mercado local	3,8	4,0	Localización
Aumento de la competencia en Europa	3,6	4,0	Reacción oligopolista
Saturación del mercado Español/Europeo	3,3	4,0	Reacción oligopolista
Determinantes de importancia media	Media	Mediana	Interpretación
Macroeconomía española	3,1	3,0	España
Estabilidad política en Iberoamérica	2,9	3,0	Localización
Apoyo institucional español	2,6	3,0	España
Desarrollo de nuevos productos	2,6	3,0	Obj. Estratégico
Disminución de la cuota de mercado en España	2,5	3,0	Reacción oligopolista
Respuesta a estrategia parecida llevadas por la competencia	2,4	3,0	Reacción oligopolista

6.2 Principales obstáculos

También se ha pedido que las empresas evaluaran los principales obstáculos existentes a la inversión directa en Iberoamérica, siendo que las empresas españolas de la muestra evaluaron como obstáculo medio la práctica totalidad de las variables presentadas para apreciación. Esto puede significar que las empresas son conscientes de que tienen que enfrentarse con dificultades en la realización de sus inversiones, pero que pueden ser controladas.

Las empresas evaluaron como obstáculo más importante el riesgo cambiario y la inestabilidad económica y, como obstáculo no importante el rechazo a lo español. El rechazo a lo español ha sido considerado como inexistente, no es un obstáculo importante. Sin embargo, el riesgo cambiario ha sido considerado como un riesgo importante (media 3,7 y mediana 4,0).

Cuadro 7
Evaluación de los Obstáculos a la Inversión en Iberoamérica

Obstáculo	Media	Mediana
Distancia geográfica	3,12	3
Inestabilidad política	2,90	3
Inestabilidad social	2,80	3
Riesgo cambiario	3,70	4
Inestabilidad económica	3,40	3
Inestabilidad jurídica	3,20	3
Falta de mano de obra cualificada	2,90	3
Prácticas de corrupción	3,00	3
Nivel de competencia en región	2,60	3
Capacidad financiera local insuficiente	2,80	3
Infraestructura inadecuada	2,90	3
Regulación del mercado local	2,90	3
Rechazo a lo español	1,90	2

La inestabilidad cambiaria y económica y el riesgo derivado representan una de las características básicas de las economías iberoamericanas en la década de los 90. La inestabilidad cambiaria influye de muchas formas la decisión de invertir de las empresas, no estando muy claro el sentido de dicha relación, pues, a pesar de las graves crisis cambiarias de la segunda mitad de la década de 90, el volumen de inversiones directas procedente de todo el mundo a crecido sustancialmente. En situaciones de devaluación se favorecen las inversiones realizadas a través de la compra de activos y las inversiones destinadas a producir para exportar (no para el mercado interno). (ONU, 1999) Sin embargo, no hay duda de que

los resultados financieros de las empresas están afectados negativamente, sobre todo si representan una parcela importante de las actividades de la empresa. Además, las grandes empresas cotizadas en bolsa sufren importantes contratiempos debido al efecto negativo que, una devaluación cambiaria de la moneda del país donde tiene inversiones importantes, puede tener sobre su capitalización bursátil.

6.3 Obstáculos existentes en España

En relación a los obstáculos que pueden existir en la economía española para la realización de inversiones en el exterior las empresas evaluaron a todos los factores expuesta como de importancia media/baja. Destacan la escasez de recursos humanos disponibles para desplazarse (como el obstáculo más importante) y la falta de información sobre las fuentes de financiación existentes (el obstáculo menos importante). Los demás factores como la escasez de recursos financieros para la IED, la falta de equipo gerencial interno a la empresa y la falta de apoyo público/diplomática se evaluaron como de media/baja importancia.

6.4 Determinante por tamaño de empresas

También se ha distribuido la muestra por tamaño de empresas en dos grupos de empresas. El primer formado por empresas con menos de 500 trabajadores, que representan el 44,8 por ciento de la población; las llamaremos PYMEs; y el segundo, formado por empresas con más de 500 trabajadores, que representan el 55,2 por ciento de la población, las llamaremos grandes.

El análisis de los principales determinantes de las inversiones españolas en Iberoamérica, por tamaño de empresa, revela que las estrategias de inversión son equivalentes, como se mencionaba anteriormente en el análisis de toda la muestra. Sin embargo, se observan dos diferencias importantes, detectadas mediante un ANOVA, relacionadas con los determinantes considerados de media importancia (la apreciación media realizada por ambos grupos son estadísticamente diferentes):

- a. La estabilidad política en los países iberoamericanos: las grandes empresas muestran tener una preocupación mayor con la estabilidad política de la región que las pequeñas empresa. Esto podría ser explicado por el hecho de que las inversiones de las grandes empresas españolas han sido realizadas en sectores privatizados y donde la regulación estatal afecta de forma muy significativa.

- b. Por otro lado, el apoyo institucional en España es más importante para las pequeñas empresas que para las grandes. Evidentemente, la capacidad financiera, administrativa, etc. de las grandes empresas es mucho mayor que de las pequeñas, con lo cual no es de extrañar este resultado.

Además de estos dos determinantes de media importancia y significativamente diferentes entre pequeñas y grandes empresas, hay otros dos determinantes, aunque no fundamentales, que son estadísticamente diferentes: la calidad de la infraestructura local y los incentivos del gobierno local. Estas dos variables son más importantes para las grandes empresas que para las pequeñas.

Como hemos visto, las empresas españolas se auto atribuyen una valoración muy alta para su nivel de ventaja de propiedad, especialmente para la tecnología, capacidad de gestión, experiencia y habilidad acumulada y calidad de productos y servicios. La estratificación por tamaño de empresa no cambia este nivel de evaluación, pero, sin embargo, presenta algunas diferencias estadísticamente significativas. La proyección internacional, la experiencia y habilidades acumuladas, la imagen y el nivel de formación del personal son ventajas de propiedad más importantes para las grandes empresas.

Con relación a los obstáculos para la inversión en Iberoamérica las empresas valoran de forma equivalente el riesgo cambiario como la principal barrera. Sin embargo, hay otros obstáculos que ahora asumen una posición de primera importancia. El análisis de la varianza muestra que la distancia geográfica y la falta de mano de obra cualificada representan obstáculos importantes para la inversión de las PYMEs españolas. Por otro lado, las grandes empresas están más preocupadas con la inestabilidad social.

En relación a los obstáculos que podrían existir en la economía española hay una diferencia importante, estadísticamente significativa, entre los grupos y para el total de la encuesta que se refiere la falta de equipo gerencial. Esta variable asume una importancia de primera línea para las PYMEs (media 3,64), mientras que para las grandes empresas sigue teniendo una evaluación media. Esto, evidentemente, tiene relación con el hecho de que el apoyo institucional es más importante para estas empresas.

Por último, en relación a las ventajas que las empresas españolas esperan obtener como resultado de sus inversiones en Iberoamérica, no hay ninguna diferencia estadísticamente significativa entre las PYMEs y las grandes empresas, por lo que las apreciaciones son iguales que para la muestra total.

6.5 Determinantes por sector de actividades

La estratificación de la muestra por sectores de actividad presenta dos sectores, el sector de servicios (con un 24,1 por ciento de la muestra) y el sector industrial (con el restante de la muestra). Entre los determinantes de las inversiones españolas en Iberoamérica clasificados como más importantes no se encuentra ninguna diferencia significativa, lo que indica que la estrategia de inversión antes presentada es la misma para ambos sectores.

Sin embargo, hay que destacar algunas diferencias significativas que pone de manifiesto un análisis ANOVA, aunque se refieren a variables no consideradas como determinantes fundamentales. Para el sector de servicios, la situación macroeconómica española es un importante factor de empuje de las inversiones, y más importante que para el sector industrial. Además, el sector de servicios busca desarrollar nuevos productos en los países iberoamericanos y también atribuye una importancia relativamente superior para este objetivo estratégico. Por último, la presencia de proveedores españoles es considerada por el sector de servicios como un elemento importante que ayuda positivamente a tomar la decisión de invertir en la región.

En relación con los obstáculos, el riesgo cambiario evaluado como el principal obstáculo a la inversión en Iberoamérica por todas las empresas, habría que juntar la inestabilidad jurídica para el sector de servicios, que lo considera muy importante. Evidentemente, esto está relacionado con el tipo de actividad del sector, donde la estabilidad de las reglas del juego es fundamental para el buen desempeño de sus negocios.

Por otro lado, al contrario de lo que ocurre para el total de la muestra y las empresas industriales, las empresas del sector de servicios encuentran que existen serios obstáculos en España a la internacionalización de la empresa española determinados por la escasez de RR.HH. disponibles para desplazarse a otro lugar, la falta de equipo gerencial y la falta de apoyo público.

Por último, con relación a los resultados que esperan obtener de las inversiones realizadas en Iberoamérica, las apreciaciones son equivalentes a la del total de la muestra, con dos pequeñas diferencias para el sector de servicios. Este sector espera, con más ahínco, obtener mejores beneficios de las inversiones; además, espera obtener mayor capacidad financiera, no valorada como importante tanto para el total de la muestra como para el sector industrial.

6.6 Intensidad de tecnología

El análisis por intensidad de tecnología se realizó para dos grupos, el grupo que llamamos de bajo intensidad de tecnología (inversiones en I+D inferiores a 2 por ciento del volumen de facturación; y representa el 63 por ciento de la muestra) y el grupo denominado intensivo en tecnología (inversiones en I+D superiores a 2 por ciento del volumen de facturación; y representa el 37 por ciento de la muestra).

En general, como las demás estratificaciones, la intensidad de tecnología no es un discriminante estadísticamente significativo de la estrategia de inversión de las empresas españolas en Iberoamérica. Evidentemente, hay diferencias estadísticas que están relacionadas con las características específicas de cada grupo de empresas y que no alteran en lo fundamental, los determinantes de la inversión.

Por ejemplo, las empresas menos intensivas en I+D valoran como más importante (aunque es importante para todos) el potencial de crecimiento del mercado local. Evidentemente, esto porque son empresas que dependen del crecimiento del mercado para aumentar su participación.

Asimismo, para estas empresas la escasez de RR.HH. sin inconvenientes para trasladarse a otro lugar y la falta de equipo gerencial son obstáculos importantes que existen en España. Se podría argumentar que estos no son obstáculos importantes para las empresas que más invierten en I+D porque tienen un nivel de cualificación mayor de los empleados. En esta lógica, las empresas más intensivas en tecnología valoran sus ventajas de propiedad mejor que las empresas que menos invierten en I+D.

Y por fin, las empresas que menos invierten en I+D esperan obtener mejores ventajas o resultados de su proceso de internacionalización, especialmente en relación con la mayor diversificación de productos, mayor capacidad financiera e, incluso, aunque valorada como medio, mejor tecnología. Es decir, son conscientes de su bajo nivel tecnológico y que las inversiones pueden ayudar a elevar este nivel.

7 Perspectivas futuras

En términos generales y de cara al futuro, considerado como una perspectiva hasta el año 2005, el 64,5 por ciento de las empresas españolas seguirá invirtiendo en los establecimientos existentes, es decir, en las plantas productivas ya instaladas en los países de la región. Por

otro lado, el 61,2 por ciento de las empresas también pretende realizar nuevas inversiones en la región, frente a apenas un 16,7 por ciento que no pretende acometer ninguna modificación en sus operaciones. Y, por último, ninguna de las empresas encuestadas tiene previsto realizar desinversiones. Esto indica que las empresas españolas están apostando por Iberoamérica como plataforma de lanzamiento de su proceso de internacionalización y que no se trata apenas de operaciones especulativas de corto plazo.

Por otro lado, en relación a las perspectivas futuras se preguntaba por las principales ventajas que las empresas españolas esperan obtener como resultado de su opción por invertir en Iberoamérica. Los resultados indican que estas ventajas están relacionadas, en primer lugar, con una mayor capacidad competitiva en el mercado internacional, en segundo lugar, con que las inversiones serán beneficiosas y, por último, y valorado con importancia media, también se espera incrementar la capacidad competitiva a través de mayor productividad y eficiencia productiva (menor coste, precio y mayor diversificación).

En resumen, se puede observar que la estrategia de las empresas españolas, en su proceso de internacionalización a través de las inversiones directas hacia Iberoamérica, es aumentar su capacidad competitiva internacional a partir de la explotación de ventajas de localización proporcionadas por los países iberoamericanos (sobre todo, su mercado). En este contexto, el aumento del nivel de competencia en el mercado español y europeo y el ciclo virtuoso de crecimiento de la economía española y europea también han contribuido decisivamente para la decisión de invertir.

Cuadro 8
Principales Ventajas Derivadas de la Decisión de Invertir en Iberoamérica

Ventajas más importantes	Media	Mediana	Interpretación
Posicionamiento estratégico en el mercado	4,3	4,0	Mejor capacidad competitiva
Mejor imagen en el mercado	3,9	4,0	Mejor capacidad competitiva
Mejor competitividad internacional	3,6	4,0	Mejor capacidad competitiva
Mayores beneficios	3,4	3,5	Beneficios
Ventaja de importancia media	Media	Mediana	Interpretación
Precios más competitivos	3,1	3,0	Mejor capacidad competitiva
Mayor diferenciación de productos	3,1	3,0	Mejor capacidad competitiva
Menor coste de producción	3,0	3,0	Mejor capacidad competitiva

La apertura de los mercados debida a la liberalización de los movimientos de mercancías, de capitales y de inversiones y a la desregulación de la economías, especialmente del sector

de servicios, tradicionalmente protegidos por los gobiernos nacionales, intensifica la competencia entre las empresas, amenazando su nivel de participación en los mercados, los beneficios y, en última instancia, la supervivencia de las empresas. La liberalización de las transacciones económicas internacionales hace cada vez más difícil mantener el nivel de participación en el mercado nacional como fuente segura de beneficios para las empresas nacionales.

La reacción competitiva de las empresas es, por lo tanto, crecer para mantener o aumentar su posición relativa en el mercado para así, garantizar que se alcanza su objetivo último, la maximización de beneficios. Esta ha sido la opción estratégica adoptada por las empresas españolas.

En la economía global, el tamaño de las empresas es fundamental para su capacidad competitiva. Por un lado, el tamaño de la empresa permite la explotación de economías de escala cuando la empresa alcanza el tamaño mínimo eficiente. Además, el tamaño crea sinergia financieras, administrativas y operacionales que reducen la vulnerabilidad de las empresas a los shocks económicos y, además, les permite ejercer un determinado poder de monopolio.

Por otro lado, el tamaño permite a la empresa mantener una mejor posición estratégica en entornos de grandes incertidumbres y grandes cambios tecnológicos, como es característico del momento actual. Y, por último, alcanzar una posición dominante en el mercado influye decisiva y positivamente en la valoración bursátil de la empresa, permitiendo ganancias de capital o, como se ha puesto de moda en la literatura, generar valor para los accionistas.

Por lo tanto, el tamaño es el elemento determinante de la capacidad competitiva de las empresas en el nuevo entorno económico global. Evidentemente que la competitividad de las empresas depende de otros factores como la innovación tecnológica, la productividad de la empresa etc., sin embargo, una empresa sin mercado no es capaz de competir en el mercado en busca de financiación, no tiene capacidad financiera para invertir y, por lo tanto, puede ir a la quiebra o, en el mejor de los casos, ser adquirida por otra empresa más grande.

8 Conclusiones

En este artículo cuyo objetivo principal es estimar los principales determinantes de las inversiones directas españolas en Iberoamérica se comprueba que hay una nueva estructura tanto para la cuenta de capital como para las inversiones españolas directas a partir de 1997. Tradicionalmente España ha sido importador neto de capital, sin embargo, la apertura

comercial y financiera, la mayor estabilidad política y económica de los países en desarrollo, el ciclo de crecimiento de los países desarrollados, la integración de España en la Unión Europea y el proceso de acumulación de capital de las empresas españolas, especialmente en las de servicios, introdujeron una nueva dinámica en las relaciones de mercado forzando a las empresas españolas a tomar una actitud activa en busca de capacidad competitiva para crecer o por lo menos mantener su participación en los mercados.

La reacción de las empresas españolas fue invertir en Iberoamérica, cambiando la estructura de inversiones directas externas, antes direccionadas principalmente hacia la U.E., aprovechándose de la desregulación y apertura de los mercados y también de los procesos de privatización llevados a cabo en toda Iberoamérica en la segunda mitad de los años 90. Las inversiones españolas se concentraron en pocos países, sobre todo Argentina, Brasil, México y Chile y fueron realizadas en su mayoría por pocas empresas, todas grandes del sector de servicios. Aunque ya se observa inversiones realizadas por empresas de menor tamaño y de otros sectores y importantes inversiones en otros países. Las grandes empresas españolas están presentes en casi todos los países de la región.

Los principales determinantes de esta apuesta española por los países iberoamericanos pueden ser divididos en tres categorías: los relacionados con el mercado Iberoamericano, que incluye el tamaño del mercado, la similitud cultural y la estabilidad política; los determinantes relacionados con el mercado español y el europeo como el aumento de la competencia y la saturación de los mercados; y, los relacionados con la economía española, donde se destaca, el ciclo de bonanza económica.

El análisis también presenta los obstáculos más importantes existentes tanto en Iberoamérica como en España. El riesgo cambiario y la inestabilidad económica fueron valorados por las empresas españolas con los obstáculos más importantes para invertir en Iberoamérica. En España, las empresas indican que la falta de recursos humanos adecuados para desplazarse a Iberoamérica como el principal obstáculo.

Se ha realizado una estratificación de la muestra por tamaño de empresa, por sector de actividad y por intensidad de tecnología para comprobar posibles diferencias en los determinantes. Por tamaño de empresa se constata que las PYMEs son más sensibles al apoyo institucional español, a la distancia geográfica y a la falta de mano de obra cualificada. Por otro lado, las grandes empresas consideran como factores más importantes en su decisión de invertir la estabilidad política y social, la calidad de la infraestructura y los incentivos de los gobiernos iberoamericanos. Para las empresas de servicios la situación macroeconómica de España, el desarrollo de nuevos productos y la presencia de proveedores españoles y la

inestabilidad jurídica en el mercado local asumen importancia significativa. Por último, las empresas de baja intensidad tecnológica establecen que el potencial de crecimiento de los mercados iberoamericanos son de grande importancia para su decisión de invertir.

Para concluir, las perspectivas futuras indican que las empresas españolas seguirán invirtiendo en los establecimientos existentes y en la implantación de nuevas plantas productivas. Además, las empresas españolas esperan obtener importantes ventajas en su opción de invertir en Iberoamérica, sobre todo las relacionadas con el posicionamiento estratégico en el mercado, mejor imagen, mayor competitividad internacional y mayores beneficios. Por lo tanto, las empresas españolas están apostando por Iberoamérica como plataforma de lanzamiento de su proceso de internacionalización competitiva en el mercado global.

Bibliografía

Banco de España. *Informe anual*. Madrid, 1999.

_____. *Cuentas financieras de la economía española, 1987-1997* Madrid: Banco de España, 1998.

_____. *Balanza de pagos*. Madrid: Banco de España. Varios años.

BBVA. *Informe anual*. Madrid: Banco Bilbao Vizcaya, 1999.

_____. La internacionalización de la banca española en Iberoamérica: BBVA América. *Inversiones españolas en Iberoamérica*. Curso de Verano 2000, UAM, Miraflores de la Sierra, 5 a 7 julio, mimeo.

Bestué, P. *Internacionalización de las empresas españolas a través de la inversión directa en el exterior: inversiones en Europa Central y del Este (1980-1995)*. 1997 Tesis Doctoral, Universidad Autónoma de Madrid, Madrid.

Blömstron, M., Kokko, A. Regional integration and foreign direct investment. *NBER Working Paper* 6019, 1997.

Boletín de Información Comercial Española. Ministerio de Economía y Hacienda (varios años).

BSCH. La internacionalización de la banca española en Iberoamérica: el caso BSCH. *Inversiones españolas en Iberoamérica*. Curso de Verano 2000, UAM, Miraflores de la Sierra, 5 a 7 de julio, mimeo.

- Buckley, P., Casson, M. *The future of multinational enterprise*. London: Macmillan, 1976.
- Buesa, M., Molero, J. *Economía industrial de España. Organización, tecnología e internacionalización*. Madrid: Editorial Civitas, 1998
- Campa, J. M., Guillén, M. F. Evolución y determinantes de la inversión directa en el extranjero. *Papeles de Economía Española*, n. 66, 1996.
- Cazorla, L. La inversión directa de la PYME industrial española en países en vías de desarrollo: un análisis de factores determinantes. *Información Comercial Española*, n. 740, abril 1997
- CEPAL. *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe anual*. Santiago: CEPAL. Varios años
- Dunning, J. H. The determinants of international production. *Oxford Economic Papers* 25, p. 289-336, 1973.
- _____ Explaining changing patterns of international production: in defense of the eclectic theory. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, v. 11, noviembre 1979.
- _____ The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extension. *Journal of international Business Studies*, v. 19, spring 1988.
- Duran, J. J. (Coord.). *Multinacionales españolas I*. Madrid: Ed. Pirámide, S.A., 1996.
- _____ Experiencia internacional e intención de la inversión directa de la empresa española en el Sudeste asiático. *Información Comercial Española*, n. 761, marzo-abril 1997
- _____ (Coord.). *Multinacionales españolas II, nuevas experiencias de internacionalización*. Madrid: Ed. Pirámide, S.A., 1997a.
- ENDESA. *Informe anual 1999*. Madrid: Endesa, 1999.
- Fernandez, C. M., Casado, M. La internacionalización de las empresas innovadoras madrileñas. *Información Comercial Españolas*, n. 726, febrero 1995.
- Fernandez-Arias, E. The new wave of capital inflows: push or pull? *Journal of Development Economics* 48, p. 389-418, 1996.
- Hymer, S. *The international operations of national firms: a study of direct foreign investment*. Cambridge, Mass: MIT Press, 1960 (published in 1976).

- Knickerboker, F. T. *Oligopolistic reaction and multinational enterprise*. Boston: Harvard University, 1973.
- Maté, J. M. La inversión directa española en el exterior. *Papeles de Economía Española*, n. 66, 1996.
- ONU. *WIR - World Investment Report*. New York: Naciones Unidas. Varios años.
- REPSOL-YP. La presencia de la gran empresas españolas en Iberoamérica. Repsol-YPF su estrategia de crecimiento en Latinoamérica. *Inversiones españolas en Iberoamérica*. Curso de Verano 2000, UAM, Miraflores de la Sierra, 5 a 7 de julio, mimeo.
- Ruesga, S., Bichara, Julimar da S. Inversiones españolas directas en América Latina en los años 90. *Boletín ICE Económico*, 2574, p. 9-19, Madrid 1998.
- _____. La empresa española en Iberoamérica. *Economía Exterior*, n. 7, p. 187-196, 1999.
- Telefónica. La presencia de la gran empresas españolas en Iberoamérica: la visión de Telefónica. *Inversiones españolas en Iberoamérica*. Curso de Verano 2000, UAM, Miraflores de la Sierra, 5 a 7 de julio, mimeo.
- Vernon, R. International investment and international trade in the product cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80, p. 190-207. 1966.
- _____. The product cycle hypothesis in a new international environment. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 41, p. 255-67, 1979.
- Wong, K. *International theory in goods and factors mobility*. Cambridge: The MIT Press, 1995.
- Yu, C., Ito, K. Oligopolistic reaction and foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, v. 19, p. 449-60, Fall 1988.

