

# La inversión directa española en Iberoamérica ante el siglo XXI

● ● ● ● ● ● ● ● ● ● MARTA MUÑOZ GUARASA\*

A partir de mitad de los años noventa se ha registrado un gran auge de la inversión directa española en el exterior, así como un cambio en la orientación geográfica de estos flujos que ha convertido a América Latina en el principal destino de esos recursos. La inversión extranjera directa (IED) se caracteriza por su elevada concentración geográfica, sectorial y empresarial. Estos rasgos se aprecian de manera muy acusada en la inversión española en Iberoamérica: su mayor parte la realiza un reducido número de grandes empresas en ciertas actividades del sector servicios. El objetivo de este trabajo es determinar si, dadas esas características, estos flujos no son más que una oleada de inversión o, por el contrario, representan un fenómeno de largo plazo. Luego de estudiar la evolución agregada en los últimos años y la distribución geográfica y sectorial, el análisis se centra en los factores que han definido la inversión española en esta región en esos sectores específicos con base en un enfoque ecléctico y en algunos hechos y rasgos estilizados. Estos factores se ubican en el marco europeo y español y se relacionan con las ventajas de propiedad de las empresas españolas y las ventajas de localización de Iberoamérica. Este trabajo concluye con breves reflexiones sobre las perspectivas de ese proceso.

La información estadística procede del Ministerio de Economía de España, si bien hay que poner de manifiesto que desde 1997 las cifras se basan en el Registro de Inversiones Exteriores, es decir, en las operaciones realizadas, mientras que las correspondientes a años anteriores se derivan de los expedientes de verificación y autorización previa y, por tanto, de los proyectos presentados independientemente de su realización. Así, se produce una

ruptura metodológica en la serie, por lo que el análisis detallado se efectúa a partir de 1997 que, por otra parte, es el período de mayor expansión de la inversión española en los países latinoamericanos.

## EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA

España ha sido tradicionalmente un país receptor neto de IED. Sin embargo, a partir de 1997 la inversión directa de ese país en el exterior supera a la IED recibida, en consonancia con la ocurrido en otros países desarrollados y de acuerdo con el modelo de la senda del desarrollo de la inversión.<sup>1</sup> Este giro se ha producido como consecuencia del menor dinamismo de las entradas y de la gran expansión de los flujos de salida. En este último proceso han desempeñado un papel trascendental los países latinoamericanos, puesto que han sido los principales destinatarios de la inversión directa española.

La IED española se ha dirigido fundamentalmente a los países de la Unión Europea y de América Latina (véase el cuadro 1). En los setenta se orientó sobre todo a esta última región, la cual perdió importancia relativa en los años ochenta. Con la adhesión de España a la Unión Europea en 1986, las empresas hispanas comenzaron a centrar su atención en esta zona como resultado del propio proceso de integración económica.<sup>2</sup> A partir

1. El *investment development path* revela que la posición neta de la inversión directa exterior de un país se relaciona con su desarrollo económico.

2. Numerosos estudios han puesto de manifiesto la relación entre la IED y la integración económica. Un resumen de algunos estu-

\* Profesora del Departamento de Economía Aplicada de la Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas de la Universidad de Jaén, España <mmunoz@ujaen.es>.

de 1994 la IED española en América Latina superó de nuevo a la europea, con la única excepción de 1995. Así, desde 1996 esa área se ha convertido en el destino preferido de las empresas españolas; de manera progresiva ha recibido una mayor proporción de las inversiones hispanas en el exterior, hasta alcanzar 63% en 1999.

A partir de mediados de los noventa España se convirtió en el principal país europeo inversionista en América Latina. La importancia de esa inversión en el área se deriva no sólo de las grandes cantidades aportadas a estos países, sino de la dimensión de las empresas protagonistas. Así, entre las 100 mayores transnacionales presentes en América Latina, según ventas consolidadas (datos de 1998), algunas españolas ocupan los primeros puestos, como Telefónica (3), Endesa (5) y Repsol (11).<sup>3</sup>

El comportamiento de la IED española en América Latina en estos últimos años ha sido espectacular: alcanzó una tasa de crecimiento anual de 71.62% de 1990 a 1999 (véase el cuadro 2). La tendencia ha sido claramente ascendente—excepto en 1992 y 1995—, con una mayor aceleración hacia la segunda mitad de los noventa. No obstante, a pesar de ser bueno, su comportamiento parece bastante errático debido a la gran concentración empresarial que la caracteriza.

#### CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA

Como se aprecia en el cuadro 3, la IED española en América Latina en los últimos años se ha concentrado en los principales países de la zona. La mayor parte se ha destinado a Sudamérica, destacando únicamente México (4.04%) de entre el resto de países. El principal receptor ha sido Argentina (39.34%), seguido de Brasil (29.69%), Chile (15.34%) y Colombia (6.05%). Este grupo de países junto a México ha recibido casi 95% de la IED española en la región. Por otra parte, hay que anotar el gran crecimiento de esta variable en los tres países receptores más importantes de 1997 a 1999: Argentina, 326.04%; Brasil, 216.53%, y Chile 271.96 por ciento.

En paralelo a la concentración geográfica de la IED española en Iberoamérica se ha producido una concentración por rama de actividad económica (véase la gráfica 1). Que un importante volumen se realice mediante sociedades de tenencia de valores (*holding*)<sup>4</sup> desvirtúa, en parte, el análisis sectorial, puesto

dios empíricos de los efectos de la integración económica en la IED y en la actividad de las empresas transnacionales se puede ver en John H. Dunning, "MNE Activity. Comparing the NAFTA and the European Community", en John H. Dunning, *Alliance Capitalism and Global Business*, Routledge, Londres y Nueva York, 1997, pp. 146-179.

3. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 1999*, Naciones Unidas, Santiago, Chile, 2000.

4. Instrumentos jurídico-económicos interpuestos entre la empresa inversionista y la sociedad de destino final de la inversión. Juan José Durán, *Multinacionales españolas en Iberoamérica*, Pirámide, Madrid, 1999.

C U A D R O 1

#### INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR (PORCENTAJES SOBRE EL TOTAL)

	Unión Europea	América Latina
1990	54	9
1991	63	12
1992	57	4
1993	57	15
1994	37	45
1995	29	22
1996	33	42
1997	40	48
1998	27	57
1999	28	63

Fuente: elaborado con base en información de la Dirección General de Comercio e Inversiones, Ministerio de Economía.

C U A D R O 2

#### INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA, 1990-2000 (MILLONES DE PESETAS)

1990	40 988.02
1991	76 187.78
1992	17 678.49
1993	66 319.54
1994	453 753.60
1995	197 406.75
1996	295 802.40
1997	653 281.63
1998	1 731 237.43
1999	5 295 495.70
2000 <sup>a</sup>	904 907.00

a. Cifras preliminares, enero-marzo.

Fuente: elaborado con base en información de la Dirección General de Comercio e Inversiones, Ministerio de Economía.

que no se conoce el destino final de esa inversión. No obstante, esta limitación no impide observar cómo el resto se ha dirigido, básicamente, a un reducido número de sectores: industrias extractivas y refinación de petróleo; intermediación financiera; energía eléctrica, gas y agua, y transporte y comunicaciones. La inversión en la actividad manufacturera tiene poca importancia relativa (2.53%).

Así, la inversión directa española en esta área se ha destinado en lo fundamental a actividades de servicios relacionadas con los procesos de privatización de los países receptores. La concentración en esos sectores no es privativa del período 1997-1999; ya se había presentado antes en los noventa, cuando dichos procesos fueron especialmente intensos en la región.<sup>5</sup>

5. Durante el período 1990-1996 los principales sectores receptores de la IED española en Iberoamérica fueron, aparte de intermediación financiera y controladoras, que absorbieron un porcentaje medio anual de 50.75%, los de transporte y comunicaciones (21.03%), energía y agua, transformación de minerales no energéticos y productos derivados e industria química (15.9%) e industrias manufactureras (5.61%).

C U A D R O 3

## INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA: DISTRIBUCIÓN POR PAÍSES DE DESTINO, 1997-1999 (MILLONES DE PESETAS)

	1997	%	1998	%	1999	%	Total 1997-99	%
Centroamérica y Caribe	50 193.02	7.68	84 400.12	4.88	280 878.49	5.30	415 471.63	5.41
México	37 574.64	5.75	63 333.03	3.66	209 574.97	3.96	310 482.64	4.04
Guatemala	2.95	—	7.71	—	63 317.16	1.20	63 327.82	0.82
Belice	—	—	0.40	—	—	—	0.40	—
Honduras	3 192.00	0.49	6 444.66	0.37	0.90	—	9 637.56	0.13
El Salvador	3.12	—	12 917.47	0.75	1 521.63	0.03	14 442.22	0.19
Nicaragua	1 026.19	0.16	38.89	—	10.92	—	1 076.00	0.01
Costa Rica	639.15	0.10	185.00	0.01	69.44	—	893.59	0.01
Cuba	7 337.61	1.12	246.25	0.01	2 613.12	0.05	10 196.98	0.13
República Dominicana	417.36	0.06	1 226.71	0.07	3 770.35	0.07	5 414.42	0.07
América del Sur	603 088.59	92.32	1 646 837.30	95.12	5 014 617.20	94.70	7 264 543.09	94.59
Colombia	173 001.09	26.48	183 101.20	10.58	108 870.58	2.06	464 972.87	6.05
Venezuela	57 701.85	8.83	80 324.30	4.64	30 917.77	0.58	168 943.92	2.20
Ecuador	6 784.22	1.04	11 935.98	0.69	1 117.87	0.02	19 838.07	0.26
Perú	14 088.28	2.16	16 860.02	0.97	38 169.12	0.72	69 117.42	0.90
Brasil	136 777.68	20.94	773 181.09	44.66	1 370 380.48	25.88	2 280 339.25	29.69
Chile	60 581.16	9.27	279 715.84	16.16	838 173.41	15.83	1 178 470.41	15.34
Bolivia	1 521.58	0.23	28 159.59	1.63	1 520.23	0.03	31 201.40	0.41
Paraguay	135.32	0.02	2 119.69	0.12	2 162.51	0.04	4 417.52	0.06
Uruguay	8 331.36	1.28	11 336.88	0.65	6 471.54	0.12	26 139.78	0.34
Argentina	144 166.05	22.07	260 102.71	15.02	2 616 833.69	49.42	3 021 102.45	39.34
Total	653 281.61	100.00	1 731 237.42	100.00	5 295 495.69	100.00	7 680 014.72	100.00

Fuente: elaborado con base en Dirección General de Comercio e Inversiones, Ministerio de Economía.

Argentina es el país que posee una mayor diversificación sectorial de la inversión realizada por las empresas españolas, con una fuerte presencia del sector petrolero (99.74%),<sup>6</sup> así como del financiero (15.75%), del de energía eléctrica, gas y agua (8.79%) y del de transporte y comunicaciones (4.6%). En Brasil destacan este último (68.27%), el de intermediación financiera (39.4%) y el de energía eléctrica, gas y agua (19.93%). El principal destinatario de la inversión española en Chile es el sector financiero (23.43%), siendo éste también importante en México (7.84%) y aún más el transporte y comunicaciones (15.4%). En Colombia, la IED procedente de España se ha dirigido en gran parte al sector de energía eléctrica, gas y agua (43.57%).

La mayor parte de la inversión española en Iberoamérica corresponde a un número reducido de grandes empresas pertenecientes a estos sectores: Telefónica (transporte y comunicaciones), Banco Santander Central Hispano y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (sector financiero), Endesa, Iberdrola, Unión Eléctrica Fenosa y Aguas de Barcelona (energía eléctrica, gas y agua) y Repsol (industria extractiva y refinación petrolera y tratamiento de combustibles).

Así, estas empresas españolas, por lo general, han invertido en Latinoamérica en los mismos sectores a los que pertenece su actividad principal.

6. Representa el porcentaje de IED española en ese sector en ese país sobre la IED española en ese mismo sector en el conjunto de América Latina.

### FACTORES DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA

A la luz de las características de la IED española en América Latina, para entender los factores que la han determinado es preciso conocer las causas que han conducido a las empresas de esos sectores a invertir en esa zona. Esos factores se pueden relacionar con los entornos europeo y español: a) las ventajas de propiedad de las empresas españolas; b) las ventajas de localización de Iberoamérica, y c) modelo muy similar al propuesto por Dunning en su paradigma ecléctico.<sup>7</sup>

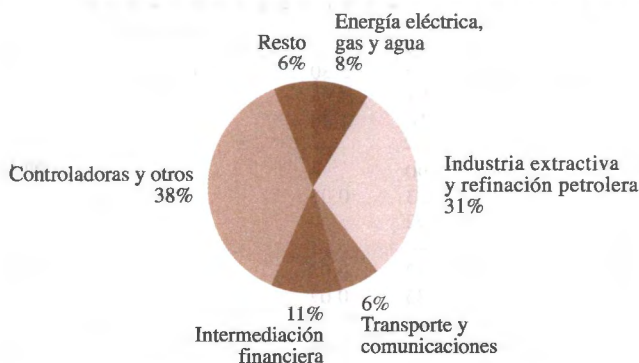
#### Entornos europeo y español

Entre los principales sectores de la inversión española en Iberoamérica es posible distinguir dos grupos: por un lado energía eléctrica, gas y agua, extractivas y refinación de petróleo, y transporte y comunicaciones, y por el otro, entidades financieras.

7. Según Dunning, para que una empresa decida realizar una inversión extranjera directa debe poseer ventajas de propiedad (asociadas con los activos intangibles de la empresa) respecto a sus competidores en el país extranjero y ventajas de internalización, es decir, saber explotar por sí misma esas ventajas de propiedad. Para que finalmente se elija determinado país, éste debe ofrecer ventajas de localización respecto al país de origen. John H. Dunning, *Explaining International Production*, Unwin Hyman, Londres, 1988.



**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA, 1997-1999 (PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL)**



Fuente: elaborado con base en información de la Dirección General de Comercio e Inversiones, Ministerio de Economía.

Los sectores del primer grupo —servicios públicos en sentido amplio— se caracterizan porque tradicionalmente han permanecido al margen de la disciplina del mercado, las empresas eran propiedad del Estado o bien estaban sometidas a una estricta regulación por parte de las autoridades públicas, y la mayoría de ellas actuaba en régimen de monopolio. Sin embargo, en los últimos años los programas liberalizadores han desempeñado un importante papel en la formulación de las políticas económicas. La Unión Europea no ha sido ajena a este cambio y ha emprendido un proceso de liberalización gradual en estos sectores que se aceleró a raíz de la entrada en vigor del Mercado Único en 1993 en el ámbito de la libre circulación de servicios. En este marco, España ha sido partícipe de este proceso, el cual ha sido paralelo al de privatización de empresas estatales.<sup>8</sup>

Algunos de esos procesos concluyeron recientemente. En el caso de las telecomunicaciones, sector con grandes perspectivas de crecimiento, la liberalización en Europa comenzó en los años ochenta y culminó en enero de 1998; en España se retrasó hasta diciembre de ese año. En el sector de la energía eléctrica el mercado es por demás maduro y está en proceso de liberalización. La aprobación de las directrices europeas sobre la aplicación de las reglas comunes para la creación del mercado interior de energía ha significado un gran impulso.<sup>9</sup> En el caso español, la liberalización se produjo el 1 de enero de 1998, lo que ha supuesto introducir nuevos operadores en

8. Por ejemplo, Repsol y Telefónica completaron su proceso de privatización en 1997.

9. Comisión Europea, *Directive 96/92/EC of the European Parliament and of the Council Concerning the Common Rules for the Internal Electricity Market*, Comisión Europea, Luxemburgo, 1997, y *Directive 98/30/EC of the European Parliament and of the Council Concerning the Common Rules for the Internal Natural Gas Market*, Comisión Europea, Luxemburgo, 1998.

los negocios de generación y comercialización, aunque no se completará sino hasta 2003. En el sector petrolero español el proceso respectivo comenzó en 1992, con la eliminación del monopolio de Repsol, y finalizó en 1998, que representa el punto de partida de la apertura del mercado del gas natural a partir de la Ley de Hidrocarburos de ese año y que estará en plena vigencia en 2003.

Los procesos de liberalización han intensificado la competencia y han disminuido los márgenes de beneficios de las sociedades. En tal escenario, las empresas españolas de estos sectores han optado por emprender proyectos de expansión internacional.

Por su parte, el sector financiero español gozaba de una elevada rentabilidad en cierta medida por los bajos niveles de competencia favorecidos por el gran proteccionismo. A mediados de los setenta comenzó un proceso de desregulación que se intensificó a mediados de los ochenta con la adhesión de España a la Unión Europea. Desde entonces se ha producido una gran transformación del sistema bancario derivada de la incorporación de nuevas tecnologías, la aparición de productos y clientes con necesidades más elaboradas, etcétera, y la creación del Mercado Único Europeo, que ha implicado la libertad tanto de circulación de capitales como de establecimientos y prestación de servicios bancarios. Este cambio de escenario ha supuesto una mayor competencia externa, que, unida a la intensificación de la competencia interna (cajas de ahorros) y la tendencia a la baja de los tipos de interés en los años noventa, ha dado lugar a un estrechamiento de los márgenes. En esta nueva situación, para mantener y reforzar su posición competitiva y defenderse de posibles intentos de adquisición hostil por parte de sus competidores, las grandes entidades españolas tuvieron que superar los límites nacionales en busca de mercados en escalas continental y mundial.<sup>10</sup> Este proceso de internacionalización ha sido favorecido por las políticas de fusiones y adquisiciones emprendidas a finales de los ochenta e intensificadas recientemente.<sup>11</sup> Tales estrategias han permitido a las entidades bancarias tener el tamaño adecuado para poder realizar importantes operaciones de inversión en el exterior.

Otros factores genéricos que han determinado la inversión extranjera directa de España han sido la globalización de los

10. CEPAL, *op. cit.*, p. 168.

11. El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) es el resultado de la fusión del Banco Bilbao y el Vizcaya (1988), al que se unió Argentaria en 1999. Asimismo, Argentaria tiene su origen en la agrupación, en 1991, de distintos bancos públicos, Banco Exterior de España, Caja Postal, Banco de Crédito Local, Banco Hipotecario, Banco de Crédito Agrícola y Banco de Crédito Industrial, aunque este último fue absorbido inmediatamente por el Banco Exterior y el anterior por la Caja Postal en 1995. En septiembre de 1998 Argentaria se fusionó con sus tres filiales —Banco Exterior, Caja Postal y Banco Hipotecario— cuando ya se había convertido en un grupo privado, puesto que el último tramo se privatizó en febrero de ese mismo año. Por otra parte, el Banco Santander Central Hispano (BSCH) nació en 1999 de la unión entre el Banco Santander y el Central Hispano. El primero adquirió parte de Banesto en 1994, que aumentó su grado de control casi total en 1998, y el segundo resultó de la absorción del Hispano Americano por parte del Central en 1991.

mercados, el apoyo institucional a la internacionalización de la empresa y la favorable situación económica que ha vivido el país durante los últimos años.

El proceso de internacionalización y globalización mundial ha sido bien captado por las empresas españolas, lo que las ha conducido a apostar por la búsqueda de mercados como estrategia de crecimiento, diversificación de riesgos y garantía de permanencia.<sup>12</sup> El proceso de inversión española en el exterior, en el que ha desempeñado un papel fundamental la integración de España a la Unión Europea, ha sido apoyado por las autoridades públicas mediante instrumentos financieros, de información y de promoción que se han materializado en organismos como el Instituto de Comercio Exterior, el Instituto de Crédito Oficial y la Compañía Española de Financiación del Desarrollo.<sup>13</sup> No obstante, en las decisiones de inversión en el exterior ha tenido más influencia el mensaje de la necesidad de internacionalización transmitido por los poderes públicos a las empresas españolas que las propias ayudas financieras.

Por otro lado, la favorable coyuntura económica vivida en España ha sido decisiva. El crecimiento alcanzado a partir de la mitad de los noventa, superior a la media comunitaria, ha permitido a las sociedades obtener altos beneficios. Estos excedentes, unidos a la mayor facilidad de endeudamiento financiero respecto a períodos anteriores como consecuencia de los menores tipos de interés, han posibilitado que las mismas puedan realizar inversiones transfronterizas. Igualmente, la situación de estabilidad económica les ha permitido afrontar el futuro con menor incertidumbre y un menor costo en la asunción de riesgos.

### Ventajas de propiedad de las empresas españolas

Dunning, basándose en la teoría de la organización industrial, pone de manifiesto que para que una empresa realice una inversión en el exterior es necesario que posea ventajas específicas respecto a sus competidores nacionales y extranjeros.<sup>14</sup> Éstas suelen estar relacionadas con activos creados de tipo intangible, como tecnología, marca, calificación laboral y capacidad organizativa, entre otras.

12. Elena Pisonero, "El comercio exterior de España con Iberoamérica y su importancia para nuestra economía", *Círculo de Empresarios*, núm. 65, junio de 2000, pp. 171-200.

13. Por ejemplo, mediante el programa Proinvex —realizado por el Instituto de Crédito Oficial y destinado al financiamiento de grandes proyectos de inversión en el exterior en los que participan empresas españolas, y el desarrollo de programas de cofinanciamiento de operaciones por 200 820 millones de pesetas desde la puesta en marcha del programa en 1997 hasta diciembre de 1999, 90% destinado a los países latinoamericanos. Esa cifra representaría 2.6% de la inversión directa española en la región en ese período.

14. Richard E. Cavez, "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", *Economica*, núm. 38, 1971, pp. 1-27, y Stephen H. Hymer, *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, MIT Press, Cambridge, 1976.



El comportamiento de la

IED española en América

Latina en estos últimos

años ha sido

espectacular: alcanzó

una tasa de crecimiento

anual de 71.62% de 1990

a 1999

La evidencia empírica disponible confirma la importancia de estas ventajas de las empresas españolas industriales que invierten en otros países. Sin embargo, en el caso concreto de las pertenecientes al sector servicios los estudios empíricos son muy escasos. Algunas de las ventajas de las de servicios públicos respecto a sus homólogas situadas en países menos desarrollados son tecnología avanzada, capacidad de dirección y gestión empresarial, calidad de servicios, capacidad innovadora y de inversión, etcétera, muy similares a las del sistema financiero.<sup>15</sup>

Las empresas españolas en América Latina poseen una ventaja específica añadida muy importante respecto a otras foráneas allí instaladas que se deriva de la mayor proximidad sociocultural y lingüística. Ésta tiene una gran relevancia en el caso de los servicios públicos, pues las sociedades españolas se enfrentan a una fuerte competencia por parte de las que proceden de la Unión Europea.

### Ventajas de localización de Iberoamérica

Las razones por las cuales las empresas españolas han optado por América Latina como destino prioritario de sus inversiones frente a otras localizaciones se deben buscar en las características de esta región.

Los estados iberoamericanos habían aplicado desde los años treinta una estrategia de desarrollo económico de corte protec-

15. Juan José Durán, *op. cit.*, p. 141.



cionista e intervencionista. A finales de los ochenta, ante los graves desequilibrios macroeconómicos, tras la explosión de la deuda externa y favorecida por la extensión del proceso democratizador, la orientación de esta política cambió de manera radical hacia la liberalización del mercado y la apertura exterior. Algunas de las medidas adoptadas han sido reformas fiscales (rebajas de los tipos marginales, ampliación de las bases sujetas a gravamen, introducción de nuevos impuestos) y financieras (eliminación de los controles sobre los tipos de interés, supresión de coeficientes de inversión obligatorios para determinadas industrias), reformas del sector público mediante una fuerte política de privatizaciones y racionalización del gasto público, políticas monetarias y fiscales antiinflacionarias y liberalización del comercio internacional.

Estas reformas estructurales han facilitado el establecimiento de la inversión foránea en la zona, al tiempo que han creado un clima favorable hacia la misma. En este marco, la liberalización de las inversiones extranjeras ha desempeñado un gran papel que se ha materializado en normativas que se han implantado de manera escalonada en los países y que han otorgado a la inversión exterior el mismo tratamiento que a la nacional, permitido su entrada a sectores antes restringidos y creado incentivos para favorecerla.

En general, las reformas emprendidas y los programas de ajuste produjeron en la década de los noventa una mayor estabilidad macroeconómica que se ha revelado en un crecimiento superior;<sup>16</sup> una mejora de la inflación, del déficit público y de las tasas de desempleo; una reducción de la deuda externa en relación con el PIB, etcétera. Asimismo, las economías de la región han mostrado capacidad para hacer frente a choques externos negativos con menores costos sociales y económicos que en el pasado, como se ha puesto de manifiesto en las crisis de 1994 y 1997.<sup>17</sup> De este modo, el gran crecimiento económico y las perspectivas favorables, en un marco de mayor estabilidad, han resultado un gran atractivo para la inversión directa española en Iberoamérica.

Por otro lado, esta área representa un amplio mercado y un elevado potencial de crecimiento,<sup>18</sup> lo que supone factores de localización importantes para la inversión española.<sup>19</sup> También lo son la afinidad lingüística y cultural, en la medida en que su

existencia no sólo reduce los costos de información y transacción de las operaciones inversoras, sino que hace posible un mejor conocimiento del mercado. Además, esta última se manifiesta en una actitud similar en las formas de negociar y en una visión compartida de la conducta empresarial.<sup>20</sup>

A todos estos factores de localización genéricos hay que añadir los propios de los sectores receptores de la inversión procedente de España. En el caso del primer grupo —energía eléctrica, gas y agua, extractivas y refinación de petróleo y transporte y comunicaciones— se ha producido un proceso de privatización —realizado a tenor de la liberalización y desregulación de las economías latinoamericanas que han abierto oportunidades de inversión antes restringidas a la actividad privada, en general, y al capital extranjero, en particular—<sup>21</sup> que las sociedades españolas han utilizado para introducirse en estos mercados de servicios. Por otra parte, el tamaño de dichos mercados, su potencial de crecimiento y, en el caso del sector petrolero, la riqueza de materias primas, han sido otros factores determinantes de la inversión española a la luz de las estrategias formuladas por las empresas de este país y las manifestaciones de sus directivos.

En el caso de las entidades bancarias (segundo grupo), la modalidad más utilizada de inversión directa española en la región ha sido la compra de instituciones nacionales privadas. El proceso de liberalización y desregulación de los sistemas financieros latinoamericanos ha facilitado la entrada a un sector con grandes posibilidades de negocio para las entidades procedentes de España, donde el mercado es más maduro, como lo es el de los países europeos. Así, los bajos niveles de bancarización, las altas rentabilidades potenciales, los mayores márgenes de intermediación, la carencia de productos novedosos frente a una demanda creciente de servicios financieros y, en definitiva, el amplio mercado con favorables perspectivas de expansión, han sido algunas de las ventajas de localización de Iberoamérica consideradas por los bancos españoles para situarse en esta región.

## REFLEXIONES FINALES

El proceso inversionista de España en América Latina en los últimos años se asemeja a un conjunto de piezas que encajan a la perfección, pero si se produjese el movimiento de alguna de ellas, ¿seguiría teniendo lugar ese proceso? Dicho de otro modo, si desaparecieran algunos de los factores determinantes, ¿se retraería?

Que la mayor parte de la inversión la haya realizado un número reducido de grandes empresas con operaciones de magnitud elevada condiciona el volumen de los flujos de inversión española en la región. Por otro lado, como el origen de la mayoría

16. De 1979 a 1989 el PIB creció a una tasa media anual de 1.8%, mientras que en el período 1989-1999 fue de 3.2 por ciento.

17. Lorenzo B. De Quirós, "Iberoamérica: balance de la reforma económica", *Círculo de Empresarios*, núm. 65, Madrid, junio de 2000, pp. 23-45.

18. En 1990 el PIB per cápita era de 2 447 dólares y en 1998 alcanzó 3 069 dólares. Datos de la CEPAL tomados de Daniel Busturia, "La Unión Europea e Iberoamérica: referencia y globalización", *Círculo de Empresarios*, núm. 65, Madrid, junio de 2000, pp. 131-168.

19. La literatura destaca la existencia de una relación positiva entre la IED y el tamaño del mercado receptor y también entre la primera y el crecimiento del mercado. Para un resumen de algunos estudios al respecto se puede ver Marta Muñoz, *La inversión directa extranjera en España: factores determinantes*, Civitas, Madrid, 1999.

20. Luis Molina y Javier Oyarzun, *La inversión directa de España en Latinoamérica: algunas consideraciones sobre el destino sectorial de la inversión y el efecto de la misma sobre la exportación española*, Seminario Internacional sobre Inversiones Españolas en Iberoamérica, Universidad Autónoma de Madrid, 7 de julio de 2000.

21. CEPAL, *op. cit.*, p. 50.




*El proceso inversionista de España en América Latina en los últimos años se asemeja a un conjunto de piezas que encajan a la perfección, pero si se produjese el movimiento de alguna de ellas, ¿seguiría teniendo lugar ese proceso? Dicho de otro modo, si desaparecieran algunos de los factores determinantes, ¿se retraería?*

de esas operaciones se encuentra en los procesos privatizadores emprendidos en esos países, se podría pensar que en la medida en que esos procesos se vayan agotando disminuirá la corriente de inversión española. Sin embargo, si bien es cierto que gran parte de las opciones de inversión más atractivas ya han pasado, quedan muchos casos pendientes. En el sector eléctrico, por ejemplo, en cuatro de los grandes países iberoamericanos, México, Colombia, Brasil y Venezuela, aparte de otros menores, resta por realizar todo o parte del proceso de liberalización de forma similar a lo que sucede en el sector petrolero.<sup>22</sup> Igualmente, ha comenzado una fase que abarca a los sectores sociales, como fondos de pensiones, salud y educación.

Al margen de estos posibles procesos de privatización, las grandes empresas instaladas en esta región tenderán a diversificar sus actividades; como ya ocurre en el sector bancario, han comenzado a introducirse en mercados de fondos de pensiones, seguros o asistencia médica<sup>23</sup> o en el sector eléctrico y las telecomunicaciones, agua y gas, entre otros. Esta tendencia diversificadora aumentará los flujos de inversión española hacia la región. Por otra parte, el establecimiento de grandes empresas en América Latina producirá un fenómeno de arrastre consistente en que sus proveedores se irán instalando en la zona y no sólo con el fin de abastecer a esas compañías.

Así, las grandes empresas españolas del sector servicios localizadas en América Latina seguirán generando nuevas inversiones en la zona para terminar de tomar posiciones en esos mercados, a la vez que arrastrarán a otras más pequeñas. No obstante, para que en el mediano y largo plazos se consolidase el proceso inversor de España en Iberoamérica sería necesario

ampliar el número de pequeñas y medianas empresas de otros sectores que apuesten por estos países. Ello podría ser una realidad porque esas unidades, como consecuencia de la intensificación de la competencia, se verán obligadas a buscar nuevos mercados. Algunos países, como los del norte de África, Europa Central y del Este —ante su futura adhesión a la Unión Europea— o China pueden ser buenos candidatos. Sin embargo, y de acuerdo con el comportamiento reciente de las empresas españolas, no parece probable que estas regiones se conviertan en importantes destinos de sus operaciones. El desconocimiento del mercado, derivado de la lejanía cultural e idiomática, es una de las razones principales que justifica ese comportamiento poco favorable. En este sentido, un amplio estudio sobre la identificación de los problemas de las empresas españolas en el Mercado Único Europeo pone de manifiesto que las diferencias culturales y el idioma representan un obstáculo para un número elevado de pequeñas y medianas empresas.<sup>24</sup> La afinidad lingüística y cultural entre España y América Latina será un factor determinante que compense la lejanía física y aliente la localización de este tipo de empresas en esta zona.

Por tanto, en la medida en que los países latinoamericanos logren mantener la estabilidad económica y política y un clima favorable hacia la inversión extranjera, otras ventajas de localización, especialmente el tamaño del mercado, su potencial de crecimiento y, lo más importante, la afinidad cultural y lingüística, serán suficientes para que aquellas empresas opten por esta región y en consecuencia se consolide el proceso de inversión directa española en Iberoamérica. 

22. Pedro Mielgo, "Iberoamérica y la energía: una perspectiva española", *Círculo de Empresarios*, núm. 65, Madrid, junio de 2000, pp. 243-261.

23. CEPAL, *op. cit.*, p. 81.

24. Secretaría General de Comercio Exterior, *Línea abierta para la identificación de problemas de las empresas españolas en el Mercado Único Europeo*, Informe de la Subdirección General de Inspección, Certificación y Asistencia Técnica del Comercio Exterior-Equipo Línea Abierta de la CEOE, Madrid, 2000.