

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

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

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

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

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

ÍNDICE

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

Referencias bibliográficas

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

N.º de clasificación JEL: F230, F150

1. INTRODUCCIÓN

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

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

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

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

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

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

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

2.1. Las fuentes de datos existentes

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

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

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

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

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

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

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

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

2.2. Inversión directa según el Registro de Inversiones

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

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

Saldos netos de los flujos de inversión directa

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

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

Cuadro n.º 1

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

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

Cuadro n.º 1 (continuación)

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

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

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

para la atracción de inversión directa de la CAPV.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Análisis por sectores

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

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

Cuadro n.º 2

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Cuadro n.º 3

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

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

Fuente: Base Amadeus. Elaboración propia.

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

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

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

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

Cuadro n.º 3 (continuación)

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

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

Fuente: Base Amadeus. Elaboración propia.

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

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

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

Análisis por tramos de tamaño

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

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

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

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

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

Análisis por países de destino

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

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

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

Cuadro n.º 4

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Cuadro n.º 5

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

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

Fuente: Civex 2002. Elaboración propia.

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

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

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

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

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

Cuadro n.º 6

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

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

Fuente: Civex 2002. Elaboración propia.

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

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

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

no poseen participaciones en el exterior;

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

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

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

Cuadro n.º 7

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

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

Fuente: Civex 2002. Elaboración propia.

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

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

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

3. LA INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR Y LA COMPETITIVIDAD

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

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

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

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

3.1. Indicadores de competitividad del país y de competitividad empresarial

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

Cuadro n.º 8

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

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

Fuente: OCDE y Eustat. Elaboración propia.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Cuadro n.º 9

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

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

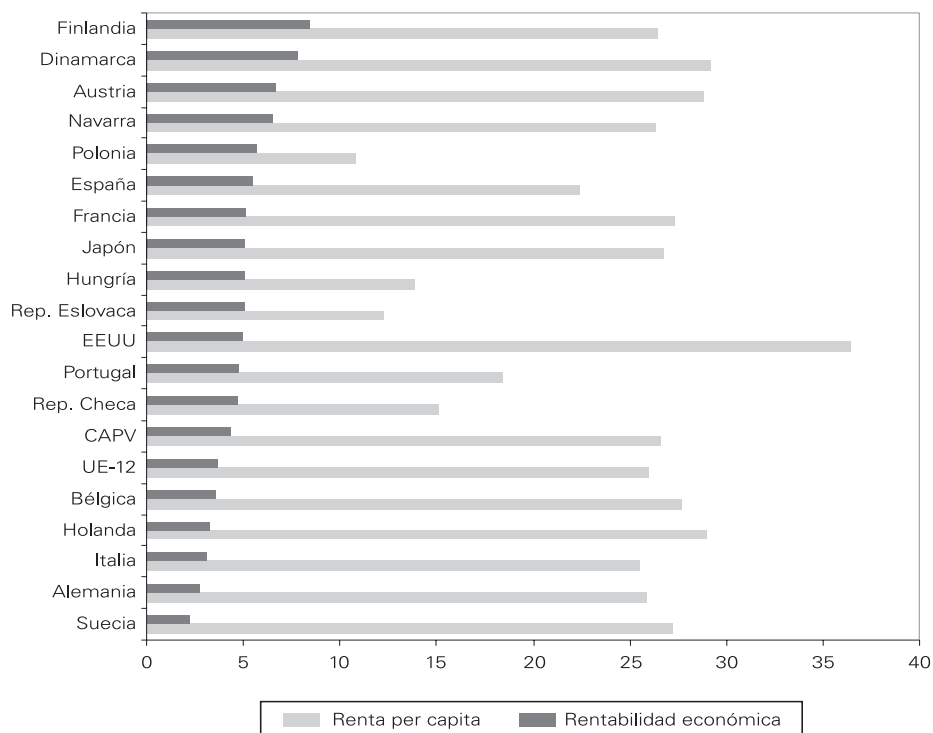
Fuente: Eustat y OCDE. Elaboración propia.

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

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

Gráfico n.º 1

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



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

que presentan una y otra variable para cada país.

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

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

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

Cuadro base del Gráfico n.º 1

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

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

Cuadro n.º 10

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

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

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

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

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

Cuadro n.º 11

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

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

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

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

deducirse que ella varía significativamente de unos países a otros.

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

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

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

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

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

Cuadro n.º 12

Rentabilidad económica de las empresas españolas y de la CAPV *

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

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

(*) Año 2002 o más reciente.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

que están compitiendo las empresas vascas y españolas.

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

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

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

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

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

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

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

4. RESUMEN Y CONCLUSIONES

4.1. Inversión directa en el exterior

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.2. Posición competitiva del país y de sus empresas

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

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

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

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

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

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

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

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

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

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