

COMPORTAMIENTO INVERSOR DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR

*José Manuel Delgado Gómez**
*Marisa Ramírez Alesón**
*Manuel A. Espitia Escuer**

El objetivo del trabajo es analizar la existencia de patrones de comportamiento homogéneos, entre las empresas de un mismo sector económico, en sus estrategias de internacionalización. La muestra se basa en los expedientes de verificación de inversiones españolas en el exterior del período 1996-1997. A partir de ella, se estudia la relación existente entre cuatro variables clave de internacionalización: el sector al que pertenece la empresa, el sector y la localización geográfica de destino de la inversión, y el volumen previsto de ésta. El resultado de los análisis estadísticos sugiere que tales patrones existen, e identifican ocho grupos diferenciados según sectores, países de destino y volumen de inversión.

Palabras clave: *inversiones en el extranjero, localización espacial, países de origen, países de destino, España, 1996-1997.*

Clasificación JEL: *F20.*

1. Introducción

El proceso de internacionalización de la empresa española ha suscitado un notable interés, tanto profesional como académico, en los últimos años. La evidencia empírica parece confirmar que las estrategias diseñadas por las empresas, en su expansión internacional, siguen una gama muy variada de patrones; unas veces estos patrones se muestran diferenciados por sectores de destino de las inversiones; otras, según el país al que se dirigen; y otras, respecto al sector de origen de las empresas inversoras.

En el presente trabajo se plantea como objetivo la detección de estos patrones tipo, o modelos, en función de una serie de variables que reflejan tanto las decisiones estratégicas de dónde y cómo invertir, como el compromiso de la empresa con ese proyecto de inversión en cuanto a los fondos en él invertidos. Para alcanzar tal objetivo se plantea el trabajo de forma que, a partir de una breve discusión teórica, se desarrolla un proceso estadístico sobre la base del análisis de contingencias y del análisis de conglomerado jerárquico, que permite obtener agrupaciones de individuos y caracterizar cada una de ellas. Finalmente, se presentan las conclusiones del trabajo.

2. Planteamiento inicial

El proceso de globalización en el que están inmersas las economías de los países, tanto desarrollados como en vías de desa-

* Departamento de Economía y Dirección de Empresas.
Universidad de Zaragoza.

Los autores quieren manifestar su más sincero agradecimiento a la Subdirección General de Gestión de Transacciones con el Exterior, por haberles proporcionado los datos necesarios para llevar a cabo esta investigación.

CUADRO 1

FLUJOS DE ENTRADA Y SALIDA DE INVERSIÓN EN ESPAÑA
(En miles de millones de pesetas)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Inversión española en el exterior	2.652	3.831	3.650	5.208	10.042	8.905
Inversiones extranjeras en España	8.144	9.359	6.201	6.454	5.556	3.685

FUENTE: Banco de España.

rrrollo, tiene implicaciones que afectan a las economías nacionales, por su influencia sobre la balanza de pagos y sus relaciones con terceros países, y que son consecuencia de las estrategias desarrolladas por las empresas que han decidido llevar a cabo un proceso de internacionalización.

Una de las influencias sobre la economía nacional aparece reflejada en la propia balanza de pagos, donde el cómputo de los movimientos de inversión directa en el exterior manifiesta el sentido de la actividad internacional desarrollada por los agentes económicos nacionales.

La metodología desarrollada por los académicos, en cuanto al proceso de internacionalización de las empresas, deja claro que entre las distintas fases de internacionalización de los negocios hay sustanciales diferencias estratégicas. A las primeras fases de exportación e introducción en los negocios, con una presencia testimonial en los mercados de destino, siguen las fases de mayor compromiso de las empresas con tales estrategias y, en consecuencia, un mayor esfuerzo en términos monetarios. El proceso de internacionalización es un proceso que no se detiene con la entrada en un país (López y García, 1997). Esto se debe a que es frecuente que la experiencia alcanzada en el proceso de internacionalización hacia un país facilite la expansión de esta empresa hacia otras naciones, en un progresivo proceso de expansión global (Welch y Luostarinen, 1988).

La aproximación de Vernon (1966) concibe el proceso de internacionalización como el proceso de desarrollo del producto hacia economías menos desarrolladas que las del país de origen, donde se pretenden explotar las ventajas generadas en los negocios originarios. Porter (1991) pone el énfasis en los facto-

res derivados de la localización, ya sean éstos propios del lugar o bien hayan sido creados a lo largo del tiempo como consecuencia del desarrollo de determinadas políticas de promoción. Ansoff (1984) establece que tanto los factores productivos como el producto final son elementos decisivos en el proceso de internacionalización de la empresa. Por tanto, las aportaciones de los diversos autores incorporan tanto factores propios del país receptor de la inversión, como de la empresa que toma la decisión de invertir en el exterior. Esta variedad de argumentos hace que, en la actualidad, no exista una única aproximación teórica capaz de explicar ni la decisión estratégica de internacionalización de la empresa, ni el país de destino de la inversión.

Las oportunidades de inversión en cualquier economía son decrecientes, de forma que, tal como se van agotando los proyectos más atractivos en la economía nacional, se hacen más atractivas las oportunidades de inversión en el exterior. Por tanto, el atractivo de la inversión en el exterior parece estar correlacionado con la pérdida de atractivo de la inversión en la economía nacional. Las empresas españolas contemplan la inversión exterior como una alternativa factible para rentabilizar su actividad, expandiendo su ámbito de negocio hacia economías donde aprovechar las ventajas que se están agotando en la economía nacional. Así parece mostrarlo el Cuadro 1.

Los datos agregados de la economía española, en los últimos años, ponen de manifiesto la fuerte progresión de la inversión española en el exterior en los años 1996 y 1997; prácticamente se dobla el saldo con respecto a los años precedentes. La reducción paulatina de la inversión extranjera en España se manifiesta de forma menos acusada, pero persistente, observándose una

CUADRO 2
DESCRIPCION DE LAS INVERSIONES DIRECTAS ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR
1996-1997

	1996		1997	
	Financieras	No financieras	Financieras	No financieras
Número de proyectos	229	202	252	223
Inversión ¹	927.410	306.244	1.510.357	447.031
Total inversión¹	1.233.654		1.957.388	

¹ Inversiones en millones de pesetas.

FUENTE: Elaboración propia.

caída de casi un 35 por 100 en el año 1998 con respecto al 1997. A partir de 1996, el saldo de inversión hacia el exterior supera al de inversión recibida.

El modelo que se propone es un modelo *ad hoc*, donde el sector y el país de destino de las inversiones, así como el volumen de la inversión son las variables estratégicas de decisión. En base a esta modelización se pretende contrastar si efectivamente existen modelos homogéneos de comportamiento internacional entre las empresas españolas. Es decir, se trata de analizar si las empresas de un mismo sector industrial siguen un modelo diferente de las de otros sectores, en función de cuáles son las variables determinantes de su internacionalización.

Los argumentos teóricos citados se basan tanto en el aprovechamiento del producto en mercados menos desarrollados, como en las ventajas de factores productivos, o de cualquier otro tipo, para explicar la internacionalización de la empresa; y estos aspectos serían homogéneos para un determinado sector o actividad. Por tanto, la obtención de estos modelos va a permitir caracterizar los sectores sobre la base de las variables manejadas, si bien no es posible obtener información sobre la estrategia seguida por cada empresa en este proceso.

3. La muestra objeto de estudio

Los datos sobre inversiones directas españolas se obtienen a partir de los expedientes de verificación de inversiones españolas

en empresas extranjeras para 1996-1997, proporcionados por la Subdirección General de Gestión de Transacciones con el Exterior (Ministerio de Economía y Hacienda). Esta información hace referencia a los proyectos individuales de inversión exterior autorizados por el organismo competente. Esto conlleva una doble matización. Por una parte, no está disponible el número de proyectos por empresa, ni se puede identificar la misma. Y, por otra, hacen referencia a inversiones permitidas, pero cuya materialización puede efectuarse en ese mismo período, en otro posterior o, incluso, no realizarse nunca. Sin embargo, a pesar de estas matizaciones y teniendo en cuenta que es la única información disponible, se considera adecuada para llevar a cabo el objeto de estudio. La descripción de los datos iniciales se presentan en el Cuadro 2.

A pesar del importante peso de las inversiones financieras (actividades financieras y empresas *holding*), prácticamente un 50 por 100 de los proyectos y un 75 por 100 de la inversión total, no han sido tenidas en cuenta en el presente estudio. El principal motivo para ello es que se considera que los objetivos perseguidos en este tipo de inversiones son muy diferentes, por lo que sería necesario un análisis específico. Por tanto, la muestra queda reducida a los proyectos de inversión no financieros. De los casos seleccionados, la falta de información sobre el valor de la inversión prevista lleva a eliminar ocho casos. En consecuencia, la muestra final queda compuesta de 417 observaciones.

4. Presentación y definición de las variables

Las variables utilizadas a lo largo del estudio se clasifican en dos grupos. El primero recoge aquellas variables de decisión de la empresa que se utilizan en la identificación de pausas del comportamiento inversor de las empresas españolas. Estas hacen referencia al sector de destino, al país de destino de la inversión y al valor de la inversión. El segundo grupo, correspondería a variables que tratan de completar o clarificar la información proporcionada por las anteriores. En particular, corresponden a las variables sector de origen, área de destino, nivel de desarrollo del país de destino y convergencia sectorial.

La definición de cada una de estas variables se presenta a continuación:

Sector de origen y de destino: La clasificación sectorial utilizada corresponde a la de la OCDE que, a su vez, se basa en la clasificación SIC y CNAE-93 (OCDE, 1997). La OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) establece 16 sectores que son los que se presentan en el Cuadro 3. Estos sectores se representan a través de variables dicotómicas que toman el valor 1, cuando el caso corresponda a ese sector, y 0 en los demás casos. En particular, se utilizan 16 variables cuando se analiza el sector de origen y 15 variables cuando se estudia el sector de destino de la inversión (todos, excepto el de actividades financieras).

País de destino: En la muestra se han identificado 60 países de destino¹ diferentes, que corresponden a zonas geográficas muy diversas. Sin embargo, 22 de ellos han sido elegidos como destino de un único proyecto de inversión por parte de las empresas españolas; por ello, se ha optado por agrupar los mismos en variables residuales que reflejen el área en el que se sitúa². Por

¹ Al igual que indica el FMI (1995), en este trabajo, el término país «no siempre se refiere a una entidad territorial que sea un Estado, conforme al derecho y a la práctica internacionales; este término también abarca ciertas entidades territoriales que no son Estados soberanos, sobre los cuales igualmente se elaboran y se proporcionan estadísticas internacionales en forma separada» (p.v.).

CUADRO 3	
CLASIFICACION SECTORIAL (OCDE)	
S. primario.....	1 Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca 2 Industrias extractivas
Manufacturas	3 Productos alimenticios 4 Industria textil y de la madera 5 Petróleo, productos químicos, caucho y materiales plásticos 6 Productos metálicos y mecánicos 7 Máquinas de oficina, ordenadores, radio, televisión y equipamientos de comunicaciones 8 Vehículos y otro equipamiento de transporte
Servicios	9 Electricidad, gas y agua 10 Construcción 11 Comercio y reparación 12 Hoteles y restaurantes 13 Transporte y comunicación 14 Actividades financieras y <i>holding</i> ^a 15 Inmobiliarias y actividades de la empresa (excluido <i>holding</i>) ^a 16 Otros servicios
NOTA:	
^a Al excluirse de la muestra final las actividades financieras y <i>holding</i> , se ha optado por incorporar este último en el sector de actividades financieras. Esta es la única diferencia existente con la clasificación de la OCDE.	
FUENTE: OCDE-OECD (1997) y elaboración propia.	

tanto, se dispone de un conjunto de 43 variables dicotómicas, con valor 1, si la inversión va dirigida a esa localización, y 0, en caso contrario. De ellas, 38 variables corresponden a los países de destino propiamente dichos, y las 5 restantes agrupan los países con escasa importancia inversora para España (Cuadro 4).

Área de destino: La identificación de estas variables requiere clasificar el mercado mundial en diferentes regiones o áreas geográficas. El criterio seguido se basa en las condiciones políticas y económicas vigentes de cada país durante el período de estudio, de forma que se mantenga la homogeneidad dentro

² El análisis clúster, utilizado en el presente trabajo, es muy sensible a los *oulliers*, por lo que de esta forma se soluciona dicho problema y se evita la pérdida de información.

CUADRO 4
PAISES Y AREAS DEFINIDAS

Areas	Países
Unión Europea	Alemania Bélgica Francia Holanda Irlanda Italia Portugal Reino Unido Suecia Otros (Dinamarca y Luxemburgo)
Resto OCDE	Estados Unidos Suiza Turquía Otros (Hungría)
Paraísos fiscales	Andorra Antillas Holandesas Gibraltar Honk Kong Islas del Canal Islas Malvinas Islas Vírgenes Británicas Liechtenstein Mauricio Mónaco Panamá Singapur Otros (Aruba, Bermudas, Brunei, EAU, Trinidad y Vanuatu)
Iberoamérica	Argentina Bolivia Brasil Chile Colombia Cuba México Perú Uruguay Venezuela Otros (Costa Rica, Ecuador, Honduras y Nicaragua)
Otros países en desarrollo ..	China Filipinas Indonesia Marruecos Otros (Argelia, Cabo Verde, Guinea, India, Kenia, Malasia, Namibia, Rusia y Tailandia)

FUENTE: Elaboración propia.

de cada grupo y la heterogeneidad entre ellos. Por tanto, las cinco áreas definidas corresponden a: Unión Europea, resto de la OCDE³, paraísos fiscales⁴, Iberoamérica y otros países en desarrollo.

Valor de la inversión: Esta variable es continua y recoge el volumen previsto de inversión (en millones de pesetas) en el exterior. Para el desarrollo del análisis ha sido necesario estandarizarla a una variable continua [0,1], donde el valor 0 corresponde al menor valor de inversión, el 1 al mayor valor y el resto se distribuye dentro del intervalo de forma proporcional a las distancias que hay entre ellas.

Nivel de desarrollo del país de destino: Esta variable indica si la nueva inversión va dirigida hacia países industriales o hacia países en desarrollo. Esta división se ha realizado, siguiendo al Banco Mundial (BM), a partir del nivel de Producto Nacional Bruto (PNB) per cápita del año 1993. En particular, el Banco Mundial considera países industriales a aquéllos cuyos ingresos son altos (PNB per cápita > 8.626\$) y países en desarrollo a los restantes⁵. La clasificación obtenida es semejante a la realizada por otros organismos como las Naciones Unidas (ONU) o el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁶.

Convergencia sectorial: Esta variable indica la coincidencia entre la actividad de la empresa inversora y la actividad a realizar en el país de destino. Es decir, si las empresas invierten en nuevas actividades (diversifican), o se especializan en su actividad principal.

³ Aunque México en el año 1994 se incorpora a la OCDE, se excluye de este área y se incluye dentro de Iberoamérica, con la que presenta una mayor semejanza económica, política y cultural.

⁴ Los países incluidos dentro del área paraísos fiscales son aquellos considerados como tales según el RD 1080/1991, de 5 de julio.

⁵ Con el término países en desarrollo, al igual que el propio BM (1996) indica, no se pretende «dar a entender que todos los países incluidos en ese grupo tienen el mismo grado de desarrollo o que otras naciones han llegado a una etapa más avanzada o al final de ese proceso» (página 273).

⁶ Únicamente difieren en que Israel, Kuwait, Hong Kong, Singapur y Emiratos Arabes Unidos son considerados por la ONU y el FMI como países en desarrollo. Y, por otra parte, Grecia es considerada como industrial por el FMI.

5. Metodología del estudio

Las técnicas estadísticas utilizadas son, por una parte, diferentes análisis de contingencia con los test de asociación basados en la χ^2 (Phi, V de Cramer y coeficiente de contingencia) y, por otra, el análisis clúster. Este último es realizado por medio del análisis de conglomerados jerárquicos, ya que se le considera el más adecuado cuando se utilizan variables binarias. El método de conglomeración utilizado corresponde al de vinculación intragrupos puesto que, de esta forma, se da más importancia a la homogeneidad dentro de cada grupo. Es decir, se trata de agrupar los casos con características homogéneas que permitan diferenciarlas claramente del resto de grupos obtenidos. Finalmente, como medida de distancia entre los distintos casos se ha optado por la distancia euclídea al cuadrado. El programa estadístico utilizado ha sido el SPSS 8.0 para Windows.

6. Análisis y resultados

La muestra final corresponde a 417 proyectos de inversión que implican un volumen de inversión previsto de 753.275,04 millones de pesetas. Es decir, únicamente el 50 por 100 de los proyectos totales de inversión autorizados y un 25 por 100 del volumen de inversión total van dirigidos a realizar inversiones en actividades no financieras.

Dentro de éstas, el objetivo es identificar pautas similares en el comportamiento inversor de las empresas españolas en su proceso de internacionalización hacia sectores no financieros. Por una parte, se trata de identificar los sectores/mercados de destino; y, por otra, de agrupar dichos proyectos de inversión en grupos internamente homogéneos y heterogéneos entre sí.

En el Cuadro 5 se presenta la información sobre las inversiones previstas por áreas y sectores de destino. En cuanto a las áreas, se observa que la más importante en número de casos es la Unión Europea, siendo Portugal y Francia los países con mayor número de proyectos (62 y 32, respectivamente). Sin embargo, desde el punto de vista del volumen de inversión, tanto en su conjunto como en media por inversión, el área de

Iberoamérica presenta un mayor volumen. En particular, Argentina, Brasil y Colombia reciben el 44 por 100 de la inversión prevista total. Los paraísos fiscales son la siguiente área en importancia tanto en proyectos como en inversión, pero su inversión media es la más baja del conjunto (339,01 millones de pesetas).

En cuanto a los sectores, son el de comercio y reparación (96 proyectos) y el de petróleo, productos químicos, caucho y materiales plásticos (56 proyectos) los que reciben un mayor número de proyectos. Sin embargo, son los sectores de electricidad, gas y agua, transporte y comunicación y petróleo, productos químicos, caucho y materiales plásticos los mayores receptores de inversión española en volumen. Concretamente, destaca que estos tres sectores, que coinciden con los más intensivos en capital, reciben el 47 por 100 aproximadamente de la inversión prevista total.

Con objeto de identificar si existen o no pautas de comportamiento similares entre el destino sectorial de las inversiones y el de mercado se realiza un análisis de contingencia con las pruebas de Phi, V de Cramer y el coeficiente de contingencia⁷. Todas ellas son medidas de asociación que se basan en el test de χ^2 . En particular, se contrasta si la variable sector de destino (variable nominal que recoge todos los sectores existentes) y la variable país (variable nominal que recoge todos los países que aparecen) están relacionadas o no. Los resultados aparecen en el Cuadro 6.

Todas las pruebas indican la existencia de asociación entre ambas variables. Es decir, se obtiene una cierta homogeneidad en el comportamiento de las empresas, que elegirán un país u otro en función de la actividad que pretendan realizar y viceversa.

Estos resultados permiten plantear un análisis clúster con el objetivo de identificar grupos de proyectos de inversión con características similares con respecto al sector y el país de destino y el volumen de la inversión.

⁷ El valor del coeficiente de contingencia está comprendido entre 0 y 1. Los valores próximos a 1 indican que hay una gran relación entre las variables.

CUADRO 5

INVERSIONES PREVISTAS POR AREAS Y SECTORES DE DESTINO, 1996-1997

Sector/destino	Unión Europea	Resto OCDE	Paraísos fiscales	Iberoamérica	Otros países en desarrollo	Total casos total inversión
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0	(1)	(16)	(7)	(2)	(26)
	0,00	632,75	3.723,81	3.870,48	2.334,26	10.561,30
Industrias extractivas	(3)	(0)	(2)	(4)	(0)	(9)
	2.780,78	0,00	8.288,32	56.070,64	0,00	67.139,74
Productos alimenticios.....	(12)	(3)	(3)	(6)	(6)	(30)
	13.075,64	2.080,00	487,21	7.854,48	3.692,94	27.190,27
Industria textil y de la madera	(9)	(0)	(0)	(6)	(1)	(16)
	21.721,94	0,00	0,00	20.080,70	397,00	42.199,64
Petróleo, productos químicos, caucho y materiales plásticos..	(27)	(4)	(3)	(19)	(3)	(56)
	41.281,73	4.714,35	987,61	27.618,13	1.489,86	76.091,68
Productos metálicos y mecánicos	(10)	(0)	(0)	(7)	(5)	(22)
	14.102,08	0,00	0,00	8.681,48	4.729,32	27.512,88
Máquinas de oficina, ordenadores, radio, TV, equipo de comunicaciones	(4)	(0)	(2)	(2)	(3)	(10)
	5.455,35	0,00	9,04	843,88	777,85	7.086,12
Vehículos y otro equipamiento de transporte	(4)	(0)	(1)	(11)	(1)	(17)
	3.312,69	0,00	43,80	10.271,44	1.273,60	14.901,53
Electricidad, gas y agua	(4)	(0)	(0)	(21)	(1)	(26)
	994,80	0,00	0,00	146.978,64	625,00	148.598,44
Construcción	(8)	(0)	(6)	(15)	(0)	(29)
	4.858,53	0,00	829,08	35.142,17	0,00	40.829,78
Comercio y reparación	(43)	(8)	(36)	(7)	(0)	(94)
	47.786,78	8.038,72	9.886,96	5.070,64	0,00	70.783,10
Hoteles y restaurantes.....	(3)	(2)	(7)	(5)	(1)	(18)
	1.484,54	1.826,29	4.679,07	12.853,92	3.411,37	24.255,19
Transporte y comunicación.....	(7)	(0)	(5)	(8)	(1)	(21)
	31.679,11	0,00	1.229,75	95.734,45	500,00	129.143,31
Inmobiliarias y actividades de la empresa	(15)	(1)	(8)	(2)	(1)	(27)
	42.023,79	1.868,87	890,35	775,28	554,11	46.112,40
Otros servicios	(6)	(1)	(6)	(3)	(0)	(16)
	16.798,04	1.546,13	1.151,12	1.374,37	0,00	20.869,66
Total casos	(155)	(20)	(95)	(123)	(24)	(417)
Total inversión	247.355,80	20.707,11	32.206,12	433.220,70	19.785,31	753.275,04

NOTA: Las cifras entre paréntesis indican el número de casos. Las cifras sin paréntesis indican la inversión total prevista, en millones de pesetas.

FUENTE: Elaboración propia.

CUADRO 6

TESTS DE ASOCIACION ENTRE SECTOR DE DESTINO Y PAIS

	Valor	Significatividad aprox.
Phi	1,595	0,000
V de Cramer	0,426	0,000
Coefficiente de contingencia.....	0,847	0,000

FUENTE: Elaboracion propia.

El análisis se ha realizado a través del análisis de conglomerados jerárquicos con el método vinculación intragrupos y distancia euclídea al cuadrado. El criterio seguido para la obtención del número de grupos se ha basado en la máxima distancia relativa entre los coeficientes del historial de conglomeración. A partir del mismo se ha observado que el número óptimo de grupos es de ocho. Una vez asignado cada uno de los casos a su grupo correspondiente, se han establecido las características más relevantes de cada uno de ellos, que aparecen recogidas en el Cuadro 7.

Los grupos 1 y 7 destacan por su mayor peso ya que, entre ambos, recogen casi el 50 por 100 de los proyectos de inversión previstos, seguido por el grupo 4 con un 11,3 por 100 de las inversiones totales. El resto de grupos se sitúan en torno al 8 por 100. Sin embargo, son los grupos 5 y 7 los que, conjuntamente, presentan el mayor volumen de inversión prevista, superando el 50 por 100.

Analizando cada grupo por separado, se observa que el *primero*, con casi un 30 por 100 de los casos totales, está formado, en su mayoría, por proyectos de inversión en países con un alto nivel de renta per cápita y en el sector de comercio y reparación (sector 11). Son, por tanto, inversiones destinadas a la distribución y venta de productos, ya sean fabricados en España o en el exterior, a consumidores con alto nivel de poder adquisitivo.

Analizando las localizaciones de una forma más detallada, se puede observar que el grupo está compuesto por las inversiones dirigidas a países que forman el núcleo de la Unión Europea (Alemania, Francia e Italia), tanto por su poder económico como

por el tamaño de sus mercados. Junto a éstos aparecen Estados Unidos y otros países de la OCDE, como Suiza o Turquía, con unos mercados de gran importancia, sobre todo en el primer caso. Finalmente, aparece un tercer grupo de países que entrarían dentro de los denominados paraísos fiscales. Por una parte, Hong Kong y Singapur dos mercados de cierta relevancia y que sirven de puerta hacia otros países del Sudeste asiático, en especial, China. Por otra, Panamá e Islas del Canal o Anglonormandas que, sin ser mercados de gran importancia, son lugares estratégicos para el comercio mundial; el primero, como puente entre el Atlántico y el Pacífico y, el segundo, a mitad de camino entre Francia y el Reino Unido. Además, estas localizaciones poseen fuertes incentivos fiscales a su elección como destino de la inversión.

Respecto a los sectores que originan estas inversiones, hay que destacar que éste es el grupo con una menor convergencia entre el sector de origen y el de destino, con tan sólo el 48,3 por 100 de coincidencia. Como sectores de origen, además del de comercio y reparación, se encuentran la mayor parte de los sectores manufactureros (4, 5, 6, 7), así como el sector de actividades financieras y *holding* (14).

Finalmente, cabe resaltar que la inversión media de los casos incluidos en este grupo es muy baja con respecto a la media general, ya que representa el 16,2 por 100 del volumen de inversión total prevista en el exterior, estando incluidos en este grupo el 29,3 por 100 de los casos.

El *segundo grupo* está formado por 35 casos, lo que supone el 8,4 por 100 de la muestra total. Estas inversiones van dirigidas principalmente a países pertenecientes a la Unión Europea o muy próximos a ésta, es decir, a países industriales. Los sectores de destino son inmobiliarias y actividades de la empresa (15) y, transporte y comunicación (20). Los sectores de origen de estas inversiones son los mismos que los de destino en un 68,8 por 100 de los casos, aunque se aprecia la existencia de inversión cruzada, proveniente de empresas españolas encuadradas dentro del sector de actividades financieras y *holding* (14).

Analizando los países, se observa que las inversiones van dirigidas principalmente a Portugal, Irlanda y, en menor medida, a

CUADRO 7

RESULTADOS DEL ANALISIS CLUSTER

Concepto	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3	Grupo 4	Grupo 5	Grupo 6	Grupo 7	Grupo 8
Descripción del grupo	Inversiones en países industriales en el ámbito comercial con cuantía muy baja.	Inversiones en el ámbito de la Unión Europea en inmobiliarias, transporte y comunicación con cuantía alta.	Inversiones en Iberoamérica y la Unión Europea en la construcción e industrias extractivas con cuantía media.	Inversiones en Portugal y países en desarrollo en el sector de alimentación, textil y de la madera con cuantía baja.	Inversiones en Iberoamérica en el sector energético con cuantía muy alta.	Inversiones en el área iberoamericana en el sector primario y de otros servicios con cuantía muy baja.	Inversiones en localizaciones diversas en industrias petroquímicas, automoción y hostelería con cuantía media.	Inversiones en países en desarrollo en la industria del metal y mecánica con cuantía baja.
Número de casos ¹	122 (29,3)	35 (8,4)	33 (7,9)	47 (11,3)	33 (7,9)	38 (9,1)	78 (18,7)	31 (7,4)
Países de destino de la inversión ²	Francia (19) Hong Kong Alemania EE UU Italia Singapur Panamá Islas del Canal Turquía Suiza	Portugal (23) Irlanda Gibraltar Mónaco Andorra	Reino Unido (27) Chile Portugal Colombia	Portugal (51) Brasil Otros países asiáticos y africanos	Argentina (42) Perú Chile Colombia	Panamá (21) Islas Malvinas Argentina Venezuela Antillas Holandesas	Brasil (23) Portugal Méjico Andorra Argentina China Indonesia	Méjico (36) Portugal Brasil Francia China Marruecos
Áreas de destino de la inversión ²	Unión Europea Paraísos fiscales Resto OCDE	Unión Europea Paraísos fiscales	Unión Europea Iberoamérica	Portugal Otros en desarrollo Brasil	Iberoamérica	Paraísos fiscales Iberoamérica	Iberoamérica Unión Europea Otros en desarrollo	Iberoamérica Unión Europea Otros en desarrollo
Nivel desarrollo del país destino	Países industriales	Países industriales	Mixto	Mixto	Países en desarrollo	Países en desarrollo	Mixto	Países en desarrollo
Sectores de origen ²	11, 5, 14, 4, 7, 6	13, 15, 14	10, 2	3, 4	9	1, 14, 16	5, 12, 11	6, 14
Sectores de destino ²	11	15, 13	10, 2	3, 4	9	1, 16	5, 12, 8	6
Convergencia sectorial ¹	Baja (48,3)	Media (68,8)	Alta (81,3)	Alta (85,1)	Media (69,7)	Media (66,7)	Media alta (74,7)	Media (67,7)
Inversión media (millones de pesetas).	Muy baja 1.001,13	Alta 2.364,45	Media baja 1.538,02	Baja 1.302,52	Muy alta 6.486,26	Muy baja 512,06	Media alta 2.124,79	Baja 1.199,02

NOTAS:

¹ Las cifras entre paréntesis indican porcentajes.

² Dentro de cada casilla, los distintos elementos aparecen ordenados de mayor a menor frecuencia dentro del grupo correspondiente.

FUENTE: Elaboración propia.

otros países de la Unión Europea como Luxemburgo, Bélgica u Holanda. Además, aparece un segundo grupo de países como son Gibraltar, Mónaco y Andorra que, tratándose de paraísos fiscales, se encuentran en el ámbito de la Unión Europea y que están relacionadas principalmente con el sector inmobiliario. Finalmente, se observa la existencia de un número muy reducido de inversiones dirigidas al sector de transporte y comunicación, y a países con fuertes lazos idiomáticos con España, como son Argentina, Chile, Cuba, Filipinas y Venezuela.

Respecto a la cuantía económica de estas inversiones, es alta en comparación a la media, suponiendo un 11 por 100 de la inversión total y siendo el número de casos el 8,14 por 100 del total.

El *tercer grupo*, formado por un 7,9 por 100 de la muestra final, incluye 33 inversiones que se dirigen principalmente al sector de la construcción (10) y, en menor medida, al de industrias extractivas (2).

Principalmente, los países de destino de la inversión pertenecen a las áreas de la Unión Europea e Iberoamérica. En el primer caso destaca la presencia del Reino Unido, destino preferente de las inversiones dirigidas a las industrias extractivas, y Portugal. Del área de Iberoamérica destacan sobre todo Chile y Colombia, siendo este primero el principal destino de las inversiones dirigidas al sector de la construcción.

El nivel de convergencia sectorial en este grupo es bastante alto con respecto a la media, coincidiendo en el 81,3 por 100 de los casos el sector de origen con el de destino.

Finalmente, las cuantías de las inversiones son ligeramente inferiores al importe medio de las operaciones inversoras, que suponen, con el 7,9 por 100 de los casos, una inversión global del 6,7 por 100.

El *cuarto grupo*, con un 11,3 por 100 de todos los casos (47 casos), se caracteriza porque las inversiones que lo forman van dirigidas especialmente a Portugal (el 51,1 por 100 de los casos que forman el grupo), y a otros países en desarrollo, siendo los sectores de destino el de alimentación (3), y la industria textil y de la madera (4).

Como localización elegida destacan Portugal, junto con Brasil, y un grupo de países, principalmente africanos y asiáticos, con escasa representatividad a escala individual pero a destacar como grupo (entre otros están Brunei, Cabo Verde, China, Filipinas, Guinea, Marruecos, Rusia y Tailandia).

El grado de convergencia entre los sectores de origen y destino de la inversión es el más elevado, un 85,1 por 100. Finalmente, el valor económico de las inversiones que forman parte del grupo, desde el punto de vista individual, es bajo con respecto a la media de las inversiones. Este grupo, con un 11,3 por 100 de los casos, supone el 8,1 por 100 del total de las inversiones.

En lo que respecta al *quinto grupo*, lo componen 33 casos que recogen el 7,9 por 100 del total de las inversiones analizadas en este estudio. Se caracteriza porque la mayor parte de las inversiones han sido realizadas en el área iberoamericana y en el sector de gas, electricidad y agua (9).

Estos proyectos suponen un desembolso muy elevado con respecto a la media total de las inversiones, ya que el 7,9 por 100 de las inversiones, suponen el 28,4 por 100 de la inversión total prevista.

Estas inversiones se dirigen preferentemente a Argentina (42 por 100 de los casos) y Perú y, en menor medida, aunque con importancia relativa, a Chile, Colombia, Bolivia y Uruguay.

Como sectores de origen de estas inversiones, además del sector de electricidad, gas y agua (9), aparecerían inversiones cruzadas desde otros sectores, aunque ninguno alcanza un nivel de importancia destacable a escala individual. Enlazando con lo anterior, la convergencia sectorial en este grupo, sin ser baja, se situaría en torno al 69,7 por 100, ligeramente por encima de la media total.

El *sexto grupo* está formado por 38 observaciones, lo que supone el 9,1 por 100 del total de casos. Se caracteriza porque las inversiones se dirigen preferentemente hacia el sector primario, agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca (1), aunque también se recogen inversiones hacia otros servicios (16). Las zonas geográficas de destino son el área de América Central y del Sur. También destaca que las inversiones de este grupo suponen un desembolso muy bajo con respecto a la media; en

total, las inversiones suponen un 2,6 por 100, cuando el grupo está formado por el 9,1 por 100 de los casos.

En particular, se observa que el destino preferente de estas inversiones se ubica en los denominados paraísos fiscales, destacando Panamá, las Islas Malvinas y las Antillas Holandesas. Estos países se caracterizan, además de por sus beneficios fiscales, por tener fácil acceso a bancos de pesca próximos y gran proximidad a zonas de altos recursos naturales, como es la selva amazónica, entre otras. Otras localizaciones con una destacada presencia en este grupo, y que pertenecen al área iberoamericana, son Argentina y Venezuela. Tienen un nivel de convergencia sectorial que se sitúa alrededor de la media (66,7 por 100). Y, por último, las inversiones proceden principalmente del sector de agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca (1) y, en menor medida, de otros servicios (16) y del sector financiero y *holding* (14).

El *grupo séptimo* es el segundo más numeroso en número de proyectos de inversión, 78 casos que representan el 18,7 por 100 del total. Se caracteriza porque sus inversiones van dirigidas, principalmente, hacia las industrias petroquímicas (5) y de automoción (8), además de al sector de hostelería y restauración (12); sectores que son, *a priori*, muy distintos entre sí. Estas inversiones se dirigen, preferentemente, hacia países en desarrollo, aunque cabe destacar que es el grupo más disperso respecto a los países que lo forman. El área más importante es la iberoamericana, destacando las inversiones realizadas en Brasil, México, Argentina o Colombia. También se observan inversiones en el ámbito de la Unión Europea, como las dirigidas hacia Portugal, Italia o el Reino Unido; en otros países en desarrollo, como China, Indonesia, Marruecos o Argelia; y en paraísos fiscales próximos a la Unión Europea, como Andorra o Liechtenstein.

La convergencia sectorial es del 74,7 por 100, 8 puntos por encima de la media. Como sectores de origen destacan la industria petroquímica (5) y el sector de hostelería (12). Además existen un número de inversiones significativas provenientes del sector de comercio y reparación (11).

Finalmente, en lo que respecta a la inversión media, ésta se

sitúa ligeramente por encima de la media, lo que supone el 22 por 100 de la inversión total.

Por último, el *grupo octavo*, formado por 31 casos (7,4 por 100 del total), es el grupo más pequeño. Se caracteriza porque está formado por inversiones realizadas mayoritariamente en países en desarrollo y en la industria de productos metálicos y mecánicos (6).

Se aprecia que este grupo está formado por países iberoamericanos como México (casi el 36 por 100) y Brasil; por otros en desarrollo como China, Marruecos o Malasia; y por países de la Unión Europea como Portugal o Francia.

Las inversiones proceden, principalmente, del sector de productos metálicos y mecánicos (6), con un nivel de convergencia del 67,6 por 100, ligeramente superior a la media. Sin embargo, también se observan inversiones de cierta importancia provenientes del sector de actividades financieras y *holding* (14). Finalmente, cabe destacar que la cuantía desembolsada en las inversiones del grupo es baja con respecto a la media, cifrándose en un 4,9 por 100 de la inversión global.

7. Conclusiones

A lo largo del presente trabajo se han estudiado algunas de las pautas de comportamiento de las empresas españolas en su expansión internacional, a través del estudio de los expedientes de verificación de inversiones españolas en empresas extranjeras durante los años 1996 y 1997. En concreto, se ha ahondado en la relación existente entre cuatro variables clave de la internacionalización, como son la localización geográfica de la inversión, el sector al que pertenece la empresa que pretende llevar a cabo la inversión, el sector de destino de la inversión y el volumen previsto de ésta. Para ello, se han realizado distintos análisis de contingencia y, finalmente, un análisis clúster que ha permitido agrupar los proyectos en grupos homogéneos de inversión.

Del análisis inicial de los proyectos se desprende que una de las características más destacable es el alto grado de concentración de la inversión exterior que afecta a tres niveles: 1) El geográfico: los países integrados en la Unión Europea e Iberoaméri-

ca reciben el 67 por 100 de las nuevas inversiones proyectadas, y más concretamente, Portugal, Francia, Brasil y Argentina son los destinos elegidos para recibir, en su conjunto, más del 36 por 100 de los nuevos proyectos. 2) El sectorial: las empresas pertenecientes a los sectores petroquímico, comercial y financiero proyectan, en conjunto, más del 38 por 100 de las nuevas inversiones en empresas no financieras. Estas, en casi un 36 por 100, se dirigen a empresas en el sector comercial y petroquímico. 3) El económico: Iberoamérica recibe más del 57 por 100 del volumen de inversión total y, en concreto, Argentina, Brasil y Colombia son las destinatarias de casi un 44 por 100 de la inversión. Por sectores, las empresas españolas de transporte y comunicaciones, las del sector energético y las petroquímicas proyectan invertir casi el 48 por 100 del volumen total, siendo estos mismos sectores los destinatarios de casi el 47 por 100 del volumen de inversión total proyectado.

A partir del análisis clúster se puede realizar una aproximación a un mapa mundial donde se muestren los destinos geográficos y sectoriales de la inversión exterior de las empresas españolas. A grandes rasgos este mapa quedaría resumido de la siguiente forma:

- Los países grandes de la Unión Europea y Estados Unidos, además de paraísos fiscales con acceso directo a grandes mercados, son los receptores de inversiones destinadas al sector comercial.
- Los países pequeños de la Unión Europea y los paraísos fiscales próximos a ésta, recogen las inversiones dirigidas al sector inmobiliario y de transporte y comunicaciones.
- El Reino Unido y países iberoamericanos son el destino preferente de las inversiones orientadas hacia la construcción e industrias extractivas.
- Portugal y Brasil concentran la mayor parte de las inversiones destinadas a los sectores alimenticio, textil y de la madera.
- Iberoamérica recibe las inversiones asignadas a sectores básicos para el desarrollo, electricidad, gas y agua, suponiendo el grueso de las inversiones españolas en el exterior.

- Las inversiones dirigidas al sector primario (agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca) se localizan principalmente en los paraísos fiscales y en países situados en el ámbito de Iberoamérica.

- Los países pertenecientes a Iberoamérica, la Unión Europea y otros en desarrollo, son los receptores de las inversiones destinadas al sector petroquímico, de la automoción y a la industria del metal y mecánica.

Finalmente, cabría destacar que, a excepción del primer grupo, inversiones destinadas al sector de comercio y reparación, se observa la existencia de una convergencia sectorial bastante elevada entre el sector originario de la inversión y el de destino de la misma.

Referencias bibliográficas

- [1] ANSOFF, H. I. (1984): *Implementing Strategic Management*. Nueva York: Prentice-Hall International.
- [2] BANCO MUNDIAL (1996): *Informe sobre el desarrollo mundial 1996: de la planificación centralizada a la economía de mercado*. Washington, D.C.: Oxford University Press.
- [3] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1995): *Estadísticas Financieras Internacionales: Anuario 1995*, volumen XLVIII. Washington, D.C. Departamento de Estadísticas del FMI.
- [4] LOPEZ, C. y GARCIA, E. (1997): «Internacionalización de la empresa española mediante inversión directa en el exterior: principales rasgos distintivos», *Información Comercial Española. Revista de Economía*, número 761, páginas 17-32, Madrid.
- [5] OCDE-OECD (1997): *International Direct Investment Statistics Yearbook*, París: OECD Publications.
- [6] PORTER, M. E. (1991): *La ventaja competitiva de las naciones*, 1ª edición, Barcelona: Plaza & Janes Editores, S. A. Traducido de: *The Competitive Advantage of Nations* (1990), Nueva York: Free Press.
- [7] VERNON, R. (1966): «International Investment and International Trade in the Product Cycle», *Quarterly Journal of Economics*, número 80, páginas 190-207.
- [8] WELCH, L. S. y LOUSTARINEN, R. (1988): «Internationalization: Evolution of a Concept», *Journal of General Management*, volumen 14, número 2, páginas 34-55.