

Las motivaciones político-económicas de las inversiones españolas

PABLO TORAL

*Investigador Asociado de Latin American and Caribbean Center
en la Universidad Internacional de Florida*

ESTRACTO

Las inversiones realizadas por las compañías españolas en América Latina en los años noventa no fueron solamente el resultado de cálculos empresariales. Este artículo examina los procesos económicos y políticos en la Unión Europea, España y Latinoamérica, que propiciaron estas inversiones. Por un lado, el desarrollo de la economía española, que favoreció el crecimiento de empresas con capacidad para invertir en el extranjero. Por otro, la liberalización de mercados, propugnada por la Unión Europea y la respuesta del Gobierno español para proteger a un grupo de empresas domésticas, en determinados sectores económicos, frente al capital europeo, dándoles incentivos para que invirtieran en el exterior, particularmente en Latinoamérica. Finalmente, la liberalización de los mercados latinoamericanos y los esfuerzos para atraer inversión extranjera.

La presencia de empresas españolas en Latinoamérica cobró importancia en los años noventa, debido a la gran cantidad de dinero que invirtieron, a la importancia estratégica de algunas de sus inversiones y, en general, por el papel que la inversión directa en el exterior (IDE) jugó en las nuevas políticas económicas, adoptadas por los Gobiernos latinoamericanos para dejar atrás la

crisis económica de los años ochenta, reanudar el crecimiento económico y mejorar la calidad de vida.

En 1998, la IDE de las compañías españolas en América Latina sobrepasó a la de los estadounidenses por vez primera. Mientras que la inversión de las empresas españolas totalizó 10.100 millones de dólares, las compañías estadounidenses invirtieron 9.200 millones. Las empresas españolas triplicaron la inversión de las norteamericanas en 1999, con inversiones de 20.500 millones de dólares, frente a los 7.200 millones invertidos por las firmas de los Estados Unidos.¹ Este artículo analiza las causas que motivaron la IDE española en Latinoamérica, así como por qué ocurrió en los años noventa.² La explicación ofrecida es que la llegada de empresas españolas a Latinoamérica fue el resultado de una serie de variables que confluyeron en esa década. En primer lugar, el desarrollo económico alcanzado por España, a cuyo socaire crecieron un buen número de compañías con recursos suficientes para extenderse en nuevos mercados. También jugó un papel fundamental el proceso liberalizador europeo, a través del cual las autoridades de la Unión Europea (y por consiguiente las españolas), fijaron un calendario para liberalizar determinadas industrias que, previa-

mente, gozaban de la catalogación de monopolio. Por ambos motivos, varias compañías españolas se vieron en la necesidad de expandirse en el extranjero, como estrategia para hacer frente a la competencia futura. Además, el nuevo marco económico, adoptado por los Gobiernos latinoamericanos, que fijó estrictos objetivos de estabilidad macroeconómica y otorgó a la IDE un trato igual al de las inversiones nacionales, creó las condiciones deseadas por las empresas españolas que buscaban expandirse en el extranjero.

Este artículo está dividido en cuatro partes. La primera analiza el desarrollo económico alcanzado por España y el crecimiento de las compañías españolas. Sigue el modelo desarrollado por Dunning y Narula, en 1994, para explicar la relación existente entre desarrollo económico e IDE. La segunda parte explora el proceso liberalizador de los Gobiernos españoles, tras la muerte de Francisco Franco en 1975, y la transición hacia la democracia. La tercera sección estudia los factores que hicieron a las economías de Latinoamérica más atractivas a los inversores extranjeros en los noventa, especialmente a las compañías españolas. En esta parte se hace hincapié en las nuevas estrategias de desarrollo, llevadas a cabo por los Gobiernos latinoamericanos, así como el papel que la IDE juega en esas estrategias. La última sección explica las inversiones más importantes ocurridas en los sectores de banca, energía y telecomunicaciones.

DESARROLLO ECONÓMICO ESPAÑOL

Dunning y Narula proporcionan un modelo apropiado para comprender la relación existente entre el desarrollo económico y la IDE.³ Dividen a los países en cinco categorías, en función del papel que sus economías juegan como emisoras y receptoras de IDE. En el estadio uno, las ventajas de ubicación que ofrece el país no son lo suficientemente importantes para atraer IDE, excepto en

los sectores de extracción y explotación de recursos naturales. Los ingresos per cápita, así como la demanda interna, son bajos. Se encuentran en este estadio países poco industrializados, que ofrecen abundante mano de obra poco cualificada y pobres infraestructuras de transporte y telecomunicaciones. La IDE es pequeña y se concentra en actividades comerciales relacionadas con la exportación. España atravesó este estadio durante el siglo diecinueve y la primera mitad del siglo veinte.

En el segundo estadio, el capital invertido en actividades generadoras de valor añadido y el mercado doméstico son mayores que en el anterior. Existen algunas industrias de capital intensivo, como la metalurgia, los astilleros y una industria química básica. La IDE se concentra en el sector manufacturero y en la explotación de recursos naturales y funciona como un estímulo económico, en tanto en cuanto incrementa la capacidad productiva de estas industrias. Los inversores extranjeros invierten en algunas actividades emergentes que requieren un componente tecnológico, tales como bienes de consumo, textiles, alimentación y bienes eléctricos. El gasto público suele enfatizar la inversión en educación (principalmente secundaria), transporte, comunicaciones y la provisión de ciertos bienes y servicios públicos. El gobierno concentra sus esfuerzos en desarrollar la infraestructura básica para facilitar las tareas productivas y en perseguir una política macroeconómica equilibrada. España vivió esta situación en los años sesenta y setenta del siglo veinte.

El nivel de vida ya es alto en el tercer estadio. El sector terciario es grande y, tanto los consumidores como las empresas existentes, comienzan a dar prioridad a productos de un alto grado de calidad. La diferenciación de productos juega un papel importante en las decisiones empresariales, junto con la inversión en investigación y desarrollo (I+D). Las empresas demandan trabajadores

con educación universitaria. Los salarios son más altos y ya no forman parte de las vetajas comparativas de las empresas. El grado de IDE, realizado por las compañías nacionales, es considerable, en búsqueda de mano de obra más barata. España atravesó este período durante la década de los ochenta.

En el cuarto estadio la cantidad de IDE saliente se equipara con la recibida. Las ventajas comparativas del país son solamente factores creados, no dados. Las compañías domésticas compiten con las extranjeras, tanto en el mercado doméstico como en el extranjero. Existen comercio e inversión intra-industria. España alcanzó este nivel a mediados de los años noventa. Finalmente, el quinto estadio (o economía de la información) ha sido alcanzado solamente por sociedades post-industriales, como Alemania, Estados Unidos, Francia, Japón o Suecia, en los que el sector de la información (telecomunicaciones, informática, etc.) es muy importante. Gran parte de las transacciones económicas entre ellos han sido internalizadas por empresas multinacionales (EMN). Las economías de estos países están altamente integradas. Las adquisiciones y las alianzas estratégicas persiguen mayores tasas de eficiencia. España podría alcanzar este estadio antes del año 2010.

LIBERALIZACIÓN ECONÓMICA EN ESPAÑA

El Gobierno español jugó un papel fundamental en el proceso de internacionalización de las empresas españolas, tanto a través de la fijación de un marco legal liberalizador, como, directamente, al empujar hacia el exterior a varias empresas públicas españolas. El primer paso fue la reducción de los requisitos legales por los que debían pasar los flujos de capital salientes, para facilitar la IDE. Hasta mediados de la década de los setenta, España tenía fuertes mecanismos de control para prevenir la fuga de capitales. Las inversiones españolas en el extranjero debían ser aprobadas por el

Consejo de Ministros. El proceso de aprobación, desde que el inversor cursaba su solicitud, demoraba una media de treinta días. El 14 de Abril de 1977, el Gobierno aprobó el Real Decreto 1087, restringiendo la necesidad de aprobación por parte del Consejo de Ministros a aquellas inversiones que superaban los cincuenta millones de pesetas (\$666.000 en ese momento). Las inversiones por cantidades inferiores sólo debían ser aprobadas por el Ministerio de Comercio y Turismo o por el Director General de Transacciones Exteriores. El proceso aún demoraba treinta días (350 operaciones fueron aprobadas en 1977 y 487 en 1978).⁴

El Real Decreto 2236, de 1979, autorizó a los ciudadanos españoles a poseer activos en el exterior y acciones en moneda extranjera. Sin embargo, las inversiones aún debían notificarse a la Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores (DGEITE).⁵ Aunque algunas modificaciones conceptuales fueron introducidas por medio del Real Decreto 2376 de 1986, el espíritu de la Ley permaneció inalterado hasta 1992, cuando el Real Decreto 672 redujo los tipos de inversión, sujetos a verificación ante la DGEITE a las inversiones superiores a 250 millones de pesetas (2,5 millones de dólares), y a las realizadas en países o territorios considerados paraísos fiscales y en sociedades financieras.⁶

La incorporación de España a la Unión Europea el 1 de Enero de 1986, supuso un paso de enormes consecuencias para la economía española. Las exportaciones españolas hacia la Unión Europea comenzaron a crecer en las fechas previas a la incorporación y, después de 1986, se mantuvieron en cotas nunca antes vistas. La IDE entrante en España (europea y no europea) aumentó vertiginosamente (un 1.433 por ciento entre 1985 y 1995, de 8.939 millones de dólares a 128.859 millones, convirtiéndola a España en el sexto receptor de IDE en el mundo en 1995).⁷ En 1986,

se iniciaron también las negociaciones para liberalizar los sectores de utilidades públicas, dentro de la Unión Europea, fijándose varias fechas. La Unión decidió liberalizar el sector de telecomunicaciones el 1 de Enero de 1997, pero otorgó a España una moratoria hasta el 1 de Diciembre de 1997, para permitir a la compañía Telefónica nacional más tiempo de adaptación a la libre competencia. La liberalización del sector de la distribución de electricidad quedó fijada para 2007.

El Gobierno español también reformó el sistema impositivo, habilitó fondos públicos para apoyar a las empresas españolas en sus inversiones en el exterior, creó seguros para proteger a los inversores del riesgo existente en el mercado receptor y firmó acuerdos bilaterales y multilaterales de protección de inversiones. A nivel impositivo, la Unión Europea aprobó en 1990 la directiva 435 para evitar el doble impuesto. El Gobierno español la incorporó automáticamente a la legislación nacional. En base a esta Ley, las EMNs españolas tuvieron la opción de quedar exentas del pago de impuestos sobre dividendos distribuidos en el extranjero o bien deducir de la cantidad a pagar en España, la que ya hubieran pagado sus filiales en el país en el que operaran, siempre y cuando esa cantidad fuera inferior a la estipulada por Ley en España. Aquellas filiales, en que una compañía española poseyera más del cinco por ciento del capital durante un período mínimo de un año, obtuvieron un crédito impositivo sobre impuestos subyacentes, en base a la ley de impuesto corporativo número 43 de 27 de Diciembre de 1995.⁸ La ley reconoció deducciones por la depreciación de la inversión, hasta el límite del valor de la inversión realizada. En la declaración de ingresos, la matriz pudo incorporar las pérdidas de las filiales.⁹ Las inversiones en el exterior, realizadas en actividades relacionadas con la exportación de productos españoles, pudieron deducir un 25 por ciento del impuesto sobre la inversión total.¹⁰

Tres líneas de crédito quedaron abiertas para ayudar a las compañías españolas a financiar sus inversiones en el extranjero. Una a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO), con fondos del Ministerio de Comercio, el Instituto de Comercio Exterior (ICEX), y el propio ICO, con 20.000 millones de pesetas (150 millones de dólares). La Compañía Española de Financiación para el Desarrollo (COFIDES) creó un fondo de 2 billones y medio de pesetas (19 millones de dólares) para proporcionar crédito a empresas españolas que invirtieran en países menos desarrollados.¹¹ El Gobierno español habilitó, en 1997, un tercer fondo de ochenta billones de pesetas (570 millones de dólares), a través de ICO para proporcionar crédito a las pequeñas y medianas empresas (PYMES).¹²

Las EMNs españolas también se beneficiaron de una serie de fondos comunitarios para inversiones fuera de la Unión Europea. El Banco Europeo de Desarrollo proporcionó crédito para inversiones en países menos desarrollados.¹³ El programa "Compañeros de Inversión de la Comunidad Europea" financió la creación de "joint-ventures" en Asia, Latinoamérica y la región mediterránea, con participación de empresas europeas. Al-Invest financió inversiones europeas en Latinoamérica. La Convención de Lomé estableció un capítulo de promoción de la inversión, que dio lugar a la apertura de una línea de crédito para inversiones en el área África-Caribe-Pacífico.¹⁴

Al ser España miembro del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), las compañías españolas también tuvieron acceso al "Fondo de Inversión Multilateral para Latinoamérica", y a la Corporación de Inversión Interamericana.¹⁵ Entre 1988 y 1993, setenta y nueve proyectos de inversión en el extranjero de compañías españolas fueron gestionados a través de COFIDES. Treinta y tres recibieron financiación española y los cuarenta y seis

restantes, europea.¹⁶ Todos los países latinoamericanos, con la excepción de México, eran miembros de la Agencia Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA). Como España también era miembro, las empresas españolas que desearan invertir en esos países pudieron beneficiarse del seguro MIGA, contra problemas de convertibilidad de moneda, expropiación, guerra, violencia civil, incumplimiento de contrato por parte de las autoridades del país receptor y servicios de consultoría.¹⁷

España firmó acuerdos bilaterales para la promoción y protección recíproca de inversiones con la mayoría de países latinoamericanos.¹⁸ También firmó acuerdos multilaterales, incluyendo la Convención de Lomé y el acuerdo entre la Unión Europea y el Mercado Común del Sur (MERCOSUR), alcanzado en Diciembre de 1995, para promover y proteger inversiones.¹⁹

REFORMAS ESTRUCTURALES EN LATINOAMÉRICA

Las reformas estructurales acometidas por los Gobiernos latinoamericanos actuaron de estímulo para la inversión extranjera porque consiguieron estabilidad macroeconómica, redujeron el papel del Estado en la economía y porque comprendían políticas específicas para atraer IDE. Las reformas tuvieron, como uno de sus objetivos fundamentales, aumentar la preponderancia del sector privado (incluidas las empresas extranjeras) en las actividades productivas y en la prestación de servicios para estimular la inversión privada (nacional y extranjera). Fueron una respuesta a las bajas tasas de crecimiento económico de los años ochenta y a la crisis de la deuda, que hicieron a muchos inversores de fuera de Latinoamérica retirar sus capitales de la región, lo que, a la larga, tuvo un efecto negativo sobre las tasas de crecimiento.

Las políticas económicas aplicadas por los Gobiernos latinoamericanos, entre los años cuarenta

y ochenta, se caracterizaron por el activo papel que jugó el Estado en la economía de la nación, sustentadas en las “teorías económicas de desarrollo”, a su vez basadas en el keynesianismo, aplicado para combatir la crisis económica de los años treinta. Los defensores de la “economía de desarrollo” mantenían que los modelos económicos ortodoxos sólo eran aplicables en condiciones de pleno empleo y concluían que la falta de grandes capitales en Latinoamérica obligaba al Estado a jugar un papel fundamental en la promoción del desarrollo económico, dando el llamado “gran empujón” o “*big push*”. Este paradigma justificó el papel preponderante del Estado en varias actividades económicas, incluyendo las productivas.²⁰

Sin embargo, estas políticas no pudieron solucionar algunos problemas fundamentales. Aunque muchos Gobiernos latinoamericanos persiguieron una industrialización rápida, las industrias intensivas de capital que desarrollaron fueron incapaces de absorber las grandes masas de trabajadores subempleados. La posibilidad de enjuagar las pérdidas de estas empresas con subvenciones estatales desincentivó su ánimo innovador en muchos casos, lo que, a la larga, se tradujo en pérdida de competitividad. Las barreras proteccionistas también disminuyeron el grado de competencia existente, dentro de cada mercado, y con ello el incentivo de muchas empresas domésticas, tanto públicas como privadas, para innovar y reducir costes. A la larga, todos estos factores contribuyeron a bajar su competitividad y a ralentizar el crecimiento de la economía.²¹

Las medidas reformadoras aplicadas por los Gobiernos latinoamericanos, a partir de la crisis de los ochenta, por contra, enfatizaron la necesidad de conseguir estabilidad macroeconómica, liberalizar los mercados de capitales, fomentar la IDE, abrir el sector exterior a la libre competencia para fomentar la innovación, reducir el papel del Estado en los

procesos productivos, por medio de la privatización de empresas estatales, desregular las actividades económicas y desarrollar políticas para reducir la pobreza. Para conseguir estabilidad macroeconómica, los Gobiernos intentaron moderar los déficits fiscales, mejorando el sistema de recolección de impuestos, aumentaron los precios de los servicios públicos, por encima de los costes, recortaron el gasto público y adoptaron un tipo de cambio fijo para evitar que las devaluaciones de la moneda compensaran el incremento de los precios.²²

La liberalización del sector exterior puso fin a cuatro décadas de proteccionismo y a un período de sustitución de importaciones. Las medidas no arancelarias fueron eliminadas de forma gradual, para introducir competencia exterior y forzar a los productores locales a mejorar la calidad de sus bienes y servicios y hacerse más competitivos. En este sentido, hay que enmarcar la creación de bloques comerciales regionales, tales como MERCOSUR, o el relanzamiento de los ya existentes, como el Pacto Andino (Comunidad Andina), el Mercado Común Centroamericano, y el Mercado Común del Caribe (CARICOM).

Más de dos mil empresas estatales fueron privatizadas en toda Latinoamérica entre 1985 y 1992.²³ El objetivo era, tanto el de generar divisas para el Estado como el de reducir el papel estatal en las actividades económicas y favorecer el incremento de la eficiencia del sector privado.²⁴ Varias de las principales compañías privatizadas, especialmente algunos bancos estatales y compañías telefónicas públicas, fueron adquiridas por EMNs españolas. La IDE jugó un papel preponderante en las políticas reformadoras. Los Gobiernos deseaban atraer a empresas extranjeras que introdujeran en el mercado nuevas técnicas y estilos empresariales y nuevas tecnologías e innovaciones, así como exponer a las compañías locales a la competencia extranjera, para favorecer la imitación de las prác-

ticas más eficientes y acelerar el incremento de la productividad. Estas medidas fueron adoptadas en Chile y Argentina, a mediados de los años setenta, y agudizadas en los ochenta y noventa, en México, a mediados de los ochenta, en Colombia, Perú y Venezuela, a principios de los noventa, y en Brasil, mediados los noventa. Común en todos estos casos fue el otorgamiento a las multinacionales de igual trato fiscal y legal que a las compañías locales, acceso ilimitado a todos los sectores económicos del país (con la excepción de un pequeño número de sectores considerados estratégicos), repatriación ilimitada de capital y beneficios y políticas planas de incentivos (también con la excepción de una serie de sectores prioritarios, tales como el de la exportación y aquellos que implican inversiones en investigación y desarrollo).²⁵

INVERSIONES ESPAÑOLAS

Atraídas por este panorama liberalizador y apremiadas por la necesidad de adelantarse a la competencia europea dentro de su mercado doméstico, las empresas españolas comenzaron a invertir en Latinoamérica, a principios de los años noventa, centrándose primordialmente en tres sectores que absorbieron las tres cuartas partes del total invertido por España. Estas fueron la banca, la energía y las telecomunicaciones. Las inversiones de Telefónica en las telecomunicaciones latinoamericanas fueron motivadas, además de por los factores anteriormente estudiados, por varias circunstancias sectoriales. La liberalización de las telecomunicaciones en España, fijada por la Unión Europea para diciembre de 1997, amenazaba con la entrada de competidores europeos al mercado español, donde hasta entonces Telefónica había operado en condición de monopolio. También influyeron la privatización de la compañía (iniciada en los años setenta y culminada en 1997), lo que la obligó a adoptar criterios operativos más comerciales que sociales y la formación de grandes grupos multinacionales de telecomunicaciones.

Este último factor fue especialmente importante, desde la perspectiva latinoamericana. El proceso de globalización económica y el aumento de la interdependencia económica hicieron a los Gobiernos reconsiderar la condición de “monopolio natural” que habían otorgado a los servicios telefónicos, sobre la base de que las telecomunicaciones constituirían un servicio público estratégico que el mercado no proporcionaba al precio adecuado.²⁶ La integración económica aumentó la necesidad de las empresas de disfrutar de servicios eficientes y rápidos, integrados a nivel internacional. Además, las innovaciones tecnológicas de los años ochenta y noventa, tales como la digitalización de las telecomunicaciones, el desarrollo de grandes tendidos de fibra óptica, los sistemas de comunicación móviles y la comunicación vía satélite, aumentaron las exigencias tecnológicas que pesaban sobre los proveedores de telefonía tradicional, especialmente por parte de las empresas latinoamericanas, quienes veían que las ineficaces comunicaciones dificultaban la internacionalización de sus negocios.

Los Gobiernos latinoamericanos decidieron privatizar las empresas nacionales de telecomunicaciones por el pobre servicio que los operadores domésticos estaban prestando y para generar recursos económicos para pagar las deudas contraídas por el estado.²⁷ Telefónica, impulsada por el Estado español, su principal accionista, encontró en esta tesitura la situación apropiada para internacionalizarse, defendiéndose así de la competencia que sufriría en su mercado doméstico a partir de 1997. En 1990 adquirió la Compañía Telefónica Argentina, por 2.720 millones de dólares²⁸ y la Compañía Telefónica de Chile, por \$392.²⁹ En 1992 compró la Telefónica peruana, por 2.000 millones de dólares.³⁰ En 1996, adquirió la Companhia Riograndense de Telecomunicações de Brasil, y en 1998 completó su lista de grandes adquisiciones en Latinoamérica, al adju-

dicarse Telesp, por 4.965 millones de dólares y Tele Sudeste Celular, por 1.174 millones de dólares, ambas en Brasil.³¹

Los bancos fueron los líderes inversores españoles en Latinoamérica, impulsados por la caída de beneficios en el mercado español a causa de la saturación del mercado y la caída del diferencial entre préstamos y depósitos, del 7.39 por ciento al 4.38 por ciento.³² La solución de la banca fue diversificar sus inversiones, tanto geográficamente (invirtiendo en nuevos mercados) como en áreas de actividad (sector energético y telecomunicaciones). Su expansión en Latinoamérica se vio favorecida por la apertura y liberalización del mercado bancario latinoamericano, que siguió a la crisis bancaria de los años ochenta. Además, los bancos españoles encontraron poca competencia local y disponían de importantes ventajas comparativas. Por un lado, muchos bancos locales se vieron abocados al cierre durante la crisis y otros muchos resultaron seriamente debilitados.³³ Por el otro, la liberalización bancaria en Latinoamérica aumentó la competencia entre las entidades financieras (no sólo bancos) para la provisión de todo tipo de servicios financieros y bancarios, rompiendo el monopolio tradicional que los bancos tenían como entidades de ahorro.

Una transformación similar había acontecido en España en la década anterior, lo que otorgó a la banca española mayor familiaridad con el proceso. Los bancos españoles tuvieron que desarrollar nuevos productos y servicios en los años ochenta, para adaptarse a las necesidades del mercado, tales como fondos de inversión, fondos de pensiones, bonos públicos, mercados de equidades y bonos corporativos. Esta nueva gama de productos amenazó la tradicional soberanía de los bancos, como principales depositarios de ahorro y entidades financieras, pero los bancos supieron adaptarse rápidamente. Latinoamérica vivió un proceso simi-

lar en los años noventa, lo que dio a los bancos españoles una ventaja comparativa sobre competidores de otros países, pues solamente tuvieron que introducir en Latinoamérica los mismos productos que habían desarrollado en la década previa para el mercado español.

Entre 1995 y 1997, los bancos españoles invirtieron 6.000 millones de dólares en Latinoamérica (la mitad del capital invertido por la totalidad de empresas españolas), acumulando un stock de 5.300 millones. En 1997 tenían activos por valor de 62.900 millones. Banco Bilbao Vizcaya (BBV), Banco Central Hispano (BCH) y Banco de Santander (BS) controlaban el veinte por ciento de los depósitos bancarios en Chile, Colombia, Perú, Venezuela y Puerto Rico, y el BBV y el BS controlaban el catorce por ciento en Argentina.³⁴

En 1997, el BS había invertido 3.500 millones de dólares (1.000 millones en Chile solamente), acumulando activos por valor de 45.000 millones, y tenía el 57.6 por ciento de sus empleados en Latinoamérica. En 1996, el BS controlaba más del diez por ciento de los depósitos bancarios en Argentina, Brasil, Colombia, México, Perú, Puerto Rico, Uruguay y Venezuela³⁵, y el 47 por ciento de sus beneficios en 1997 ya provenían de sus filiales latinoamericanas.³⁶ Ese mismo año, el BBV había acumulado inversiones por valor de 1.700 millones de dólares en Latinoamérica³⁷, sus activos sumaban un valor de 25.700 millones y el 27 por ciento de sus ingresos procedían de Latinoamérica.³⁸ El BCH había invertido 487 millones de dólares, fundamentalmente a través de su filial chilena, O'Higgins Central Hispano S.A. BS y BBV eran el tercer y el cuarto banco por activos en toda Hispanoamérica, tras los mexicanos Banamex y Bancomer³⁹, este último fusionado con el BBV en Junio de 2000.⁴⁰ El BS y el BCH se fusionaron en Enero de 1999.⁴¹

Las inversiones españolas en el sector energético también estuvieron parcialmente motivadas por la liberalización del mercado español. La Unión Europea fijó, en el año 2007, la fecha para la apertura del sector eléctrico interno. Los operadores europeos podrían entrar libremente a España después de esa fecha. Para compensar la potencial pérdida de negocio en España, a manos de los operadores europeos, y para prepararse para la competencia en mercados abiertos, las compañías españolas del sector buscaron aumentar sus mercados. Latinoamérica era el objetivo adecuado, porque las expectativas de crecimiento en el consumo de energía en los años noventa eran muy importantes. Según estimaciones del Banco Mundial, entre 1994 y el año 2000, Latinoamérica y el Caribe necesitarían una capacidad adicional de 70.000 megawattios, debido al aumento de la actividad económica. Eso requeriría inversiones por un monto total de entre 20.000 y 25.000 millones de dólares, cantidades difíciles de generar internamente. Además, el crecimiento de la demanda de electricidad en Latinoamérica crecería en el mismo período entre un veinte y un venticinco por ciento, frente a un crecimiento del cinco y medio por ciento solamente en Estados Unidos, en el mismo período.⁴²

A principios de los noventa, las compañías españolas culminaron un proceso de mejora de sus infraestructuras y de los equipos para aumentar su capacidad productiva, muy por encima de las necesidades del mercado español a medio plazo. Ello fue debido, en parte, a la liberalización interna del mercado español (hasta entonces cada compañía, en parte de capital público, operaba en una determinada región en condición de monopolio), por la cual los operadores regionales podían extenderse fuera de sus regiones de origen. La mejora de la capacidad productiva resultó fundamental para incrementar la competitivi-

dad y ganar mercados dentro de España. El resultado fue una concentración de los operadores, de manera que al final de los noventa todo el mercado estaba controlado por tan sólo cuatro compañías, las cuales aumentaron sus ingresos, generando excesos listos para ser invertidos. Como sus capacidades productivas en España estaban satisfechas, Latinoamérica se convirtió en uno de los destinos principales.

Las cuatro compañías resultantes de la liberalización interna del mercado español de electricidad fueron Endesa, Iberdrola, Unión Fenosa e Hidroeléctrica del Cantábrico. Todas ellas realizaron inversiones en Latinoamérica en los noventa. Entre otras, Endesa adquirió Etevensa y EEP (en 1995) y Edelnor (1996) en Perú⁴³, Emgesa y Codensa en Colombia (1997)⁴⁴, Enersis en Chile y Coelce en Brasil (ambas en 1998)⁴⁵. Iberdrola adquirió la Central Termoeléctrica Tocopilla en Chile (1996)⁴⁶, y las eléctricas Coelba y Cosern en Brasil (1997).⁴⁷ Unión Fenosa compró la boliviana Transportadora de Electricidad (1997)⁴⁸ y Metro-Oeste S.A. y Chiriquí S.A. en Panamá (1998).⁴⁹ Hidroeléctrica del Cantábrico comenzó a distribuir gas en México D.F. en 1998 con su aliada Texas Utilities.⁵⁰

Por último, Repsol también realizó cuantiosas inversiones en Latinoamérica en los noventa, en las áreas de petróleo, gas y carburantes. Repsol decidió, en 1996, incrementar sus actividades de extracción y producción de crudo, que hasta entonces representaban solamente el 14.3 por ciento de sus ingresos, frente a los negocios de refino y distribución.⁵¹ Debido a la inexistencia de yacimientos de petróleo y gas natural en España, Repsol decidió invertir en el extranjero, fundamentalmente en Latinoamérica (Argentina, Colombia, Ecuador, México, Perú, Trinidad y Tobago y Venezuela), para incrementar sus negocios de extracción y distribución.⁵²

Las inversiones realizadas por las empresas españolas en Latinoamérica, en los años noventa, se vieron favorecidas por la coincidencia de intereses de los Gobiernos de España, por un lado y de Latinoamérica, por el otro. El Gobierno español temía que la creciente competencia que se avecinaba a lo largo de la década, con la liberalización de sectores económicos claves, hasta entonces tenidos como básicos para la soberanía económica nacional, acarrearía una pérdida de control nacional sobre la economía.

El pequeño tamaño del mercado español constituía una traba fundamental para el crecimiento de estas empresas, convirtiéndolas en presas fáciles para otras compañías europeas, muchas de ellas internacionalizadas y con mayores ingresos. La solución ideada por las autoridades españolas fue forzarlas a invertir en el extranjero para, por un lado, crecer en tamaño y dificultar su adquisición por parte de sus competidoras europeas y, por el otro, forzarlas a competir en nuevos mercados y así prepararlas para la competencia doméstica con sus iguales europeas.

En Latinoamérica, los Gobiernos daban por finalizada una época de crecimiento hacia dentro en los ochenta, en la que habían favorecido el desarrollo de importantes conglomerados industriales nacionales. Las crisis fiscal y de crecimiento de los años ochenta les forzaron a buscar nuevos modelos económicos. El modelo liberal preconizaba el recorte de los déficits públicos y la "privatización" de la economía. La venta de empresas públicas supuso una importante fuente de ingresos para las maltrechas arcas nacionales y constituyó un anzuelo para atraer capital extranjero. La imperiosa necesidad de internacionalizarse de las empresas españolas las llevó a morder ese anzuelo, iniciándose así un importante flujo de inversión española hacia Latinoamérica que, en el año 2000, todavía no se había detenido. ●

NOTAS

1. Datos facilitados por la consultora KPMG, reproducidos en *Gazeta Mercantil Latinoamericana*, 7-13 Febrero 2000, Buenos Aires, p. 22N.
2. Este artículo analiza solamente la "inversión directa en el exterior" (IDE). La inversión indirecta o inversión de cartera está excluida del análisis porque está motivada por factores distintos a la IDE. Las tasas de interés y los beneficios a corto plazo son las fuerzas que impulsan la inversión de cartera. Los inversores buscan maximizar los beneficios, invirtiendo donde hay mayores rendimientos. La IDE, por contra, está motivada por la habilidad de una compañía para explotar su ventaja comparativa en un mercado extranjero, su decisión de internalizar los costes de transacción de las exportaciones, la voluntad de eliminar competencia en el mercado extranjero, diferentes expectativas de crecimiento en una industria, entre el país base y el país extranjero, y la estrategia global de la compañía que realiza la inversión. El Fondo Monetario Internacional considera IDE la inversión que otorga a un inversor control sobre al menos un diez por ciento de la compañía adquirida. Tal porcentaje le da "control" sobre las decisiones ejecutivas de la compañía. Por contra, si la inversión le otorga al inversor un porcentaje menor que el diez por ciento de una compañía, se considera "inversión de cartera", motivada por cuestiones especulativas. Tal inversión no le otorga al inversor control sobre las decisiones ejecutivas de la compañía. Esta distinción estadística es bastante controvertida entre los expertos, porque en las compañías grandes un porcentaje menor al diez por ciento podría darle a un solo inversor un alto grado de poder decisorio. En otras ocasiones, un porcentaje mayor del diez por ciento podría no darle a un inversor poder decisorio, como ocurre en las compañías con pocos inversores. Las estadísticas oficiales de la administración española utilizadas en este artículo siguen las recomendaciones del FMI y aplican el criterio del diez por ciento. Para más información sobre la diferencia entre inversión directa e inversión de cartera, vean Richard E. Caves: *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, Cambridge University Press, Nueva York, 1996, pp. 24-39; Stephen Hymer: *The International Operations of National Firms: a Study of Direct Foreign Investments*, Cambridge University Press, Nueva York, 1976, pp. 23-80.
3. J. H. Dunning y R. Narula: "Transpacific Foreign Direct Investment and the Investment Development Path: The Record Assessed", en *South Carolina Essays in International Business*, No. 10, Mayo 1994, Columbia.
4. *Información Comercial Española (ICE)*: "Inversiones directas de capital español en el extranjero en 1978", no. 1661, 1 Febrero 1978, Ministerio de Comercio de España, Madrid, pp. 349-350.
5. *ICE*, "Las inversiones españolas en el exterior en 1980", no. 1765, 29 Enero 1981, pp. 382-383.
6. *ICE*, no. 2415, 6-12 Junio 1994, p. 1403.
7. En 1995, los principales receptores de IDE eran los Estados Unidos (564.647 millones de dólares), el Reino Unido (244.141), Francia (162.423), Alemania (134.002), China (128.959), y España (128.850). Naciones Unidas: *World Investment Reports*, 1996. *Investment, Trade and International Policy Arrangements*, Nueva York, 1996, pp. 239-243.
8. Price Waterhouse: *Corporate Taxes. A Worldwide Summary*, Londres, 1996, p. 572.
9. José Palacios Pérez: "Análisis comparativo del tratamiento fiscal de las inversiones en el exterior", en *ICE*, no. 735, Nov. 1994, pp. 53-62.
10. Pilar Morán Reyero: "La inversión directa española en el exterior: evolución reciente", en *ICE*, no. 735, Nov. 1994, p. 13.
11. Fernando Aceña Moreno: "Instrumentos de financiación de inversiones", en *ICE*, no. 735, Nov. 1994.
12. *El País Digital*, no. 320, 19 March 1997, Madrid, sección *Economía*, <http://www.elpais.es>, observado el 19 de Marzo de 1997.
13. Fernando Aceña Moreno: "Instrumentos de financiación de inversiones", en *ICE*, no. 735, Nov. 1994, pp. 63-74.
14. IRELA: *The European Union and MERCOSUR: Towards a New Economic Relationship? (Base Document)*, Madrid, 1996, p. 32.
15. Aceña Moreno: "Instrumentos de financiación", pp. 66-67.
16. *Ibid.*, p. 72.
17. Carlos Jiménez Aguirre: "La protección de las inversiones en el exterior. Instrumentos existentes", en *ICE*, no. 735, 1994, pp. 82-87.
18. José Carlos García de Quevedo y Rosa Hontecillas: "Los acuerdos bilaterales de promoción y protección de inversiones", en *ICE*, no. 735, Nov. 1994, p. 79; Naciones Unidas: *World Investment Report*, 1996, p. 312-313.
19. IRELA: *The European Union*, p. 32.
20. Sebastian Edwards: *Crisis and Reform in Latin America. From Despair to Hope*, Oxford University Press, Oxford, 1995, pp. 43-48.
21. *Ibid.*, pp. 4-5.
22. *Ibid.*, pp. 36-50; para un análisis más detallado de las reformas, pp. 69-292.
23. *Ibid.*, 170.
24. *Ibid.*, 200-224.
25. *Ibid.*, 246-251.
26. Adeoye A. Akinsanya: *The Expropriation of Multinational Property in the Third World*, Praeger, Nueva York, 1980, pp. 115-116.
27. Ravi Ramamurti: "The New Frontier of Privatization", en Ravi Ramamurti (ed.): *Privatizing Monopolies. Lessons from the Telecommunications and Transport Sectors in Latin America*, The Johns Hopkins University Press, Baltimore, 1996, pp. 1-45.
28. Pablo Gerchunoff y Germán Coloma: "Privatization in Argentina", en Manuel Sánchez y Rossana Corona (eds.):

Privatization in Latin America, Inter-American Development Bank, Washington, D.C., 1993, p. 129.

29. Dominique Hachette, Rolf Luders, and Guillermo Tagle: "Five Cases of Privatization in Chile", en Sánchez y Corona (eds.): *Privatization in Latin America*, pp. 79-80.

30. Telefónica. En *The Wall Street Journal*, Nueva York, 23 Mayo 1996, pp. A1, A9.

31. Carmen Jiménez: "Telefónica se convierte en el mayor operador de Brasil", en *El País*, 30 Julio 1998, Madrid, p. 31.

32. *The Financial Times*, 15 Octubre 1996, Londres, sección especial III, p. 3.

33. Sebastian Edwards, *Crisis and Reform*, 207-208.

34. *El Nuevo Herald*, 6 Julio 1997, Miami, sección *Moneda*, p. 5B.

35. *El País Digital*, no. 431, 8 Julio 1997, sección de *Economía*.

36. BS, en *El País Digital*: "Los beneficios del Santander suben un 29.2% y superan los 110.000 millones", no. 635, 29 junio 1998, sección de *Economía*.

37. BBV, en *El Nuevo Herald*, 8 Marzo 1997, sección *Moneda*, p. 5B.

38. BBV, en *El Nuevo Herald*, 23 Marzo 1997, sección *Moneda*, p. 6B.

39. *The Financial Times*, 15 de Octubre de 1997, sección especial III, y *The Financial Times*, 14 de Marzo de 1997, sección especial "Latin American Finance", p. 4.

40. Jorge Rivera: "La oferta del BBV era más segura", en *El País Digital*, no. 1507, 18 Junio 2000, sección *Economía*.

41. Al Goodman: "Top Spanish Bank to Buy a Rival for Billions in Stock", en *The New York Times*, 16 Enero 1999, Nueva York, sección C (*Business/Financial Desk*), p.2.

42. Saud Siddique: "Financing Private Power in Latin America and the Caribbean", en *Finance and Development*, Vol. 32, no. 1, 1995, Washington, D.C., pp. 18-21.

43. *The Oil and Gas Journal*, Tulsa, vol. 95, no. 5, 1997, p. 35.

44. *El País Digital*: "Endesa se adjudica dos eléctricas de Colombia por 337.000 millones", no. 502, 17 Sept. 1997, sección *Economía*.

45. Santiago Carcar: "Endesa adquiere la compañía brasileña Coelce en pugna con Iberdrola", en *El País Digital*, 5 abril 1998, sección *Economía*.

46. *Euromoney*, no. 326, Junio 1996. Londres, pp. 167-168.

47. *El País Digital*: "Iberdrola compra la eléctrica brasileña Cosern por 73.800 millones", no. 589, 13 Dic. 1997, sección *Economía*.

48. *El País Digital*, no. 411, 19 Junio 1997, sección *Economía*.

49. *El Nuevo Herald*: "Pagan \$301 millones por empresa eléctrica panameña", 12 Sept. 1998, sección *Economía*, 6B.

50. AFR-Extel News Limited: "Hidrocantabrico to invest 18bln pesetas in Mexico under Eastern Group Accord", 14 Diciembre, 1998.

51. Luis Aparicio: "Repsol, en manos privadas", en *El País Digital*, no. 346, 14 Abril 1997, sección *Economía*.

52. *El País Digital*, no. 852, 2 Sept. 1998, sección *Economía*.